



DIPARTIMENTO DI ECONOMIA, SOCIETÀ, POLITICA

CORSO DI DOTTORATO DI RICERCA IN ECONOMIA, SOCIETÀ, DIRITTO

Curriculum Economia e Management

CICLO XXXI°

La qualità del rapporto banca-impresa

Un'analisi empirica sulle aziende metalmeccaniche italiane

Settore Scientifico Disciplinare: SEC-P/13 SCIENZE MERCEOLOGICHE

RELATORE

Chiar.mo. Prof. Federica Murmura

DOTTORANDO

Dott. Elisa Olivieri

ANNO ACCADEMICO 2017/2018

INDICE:

INTRODUZIONE	3
--------------------	---

L'EVOLUZIONE DEL SISTEMA BANCARIO IN ITALIA

Introduzione.....	6
1.1 L'evoluzione del sistema bancario italiano	7
1.2 Gli accordi di basilea	16
1.3 L'Unione Bancaria	23
1.4 Il cambiamento nel rapporto banca-impresa	27
Conclusioni.....	30

IL RAPPORTO BANCA – CLIENTE

Introduzione.....	34
2.1 La tendenza evolutiva del rapporto domanda-offerta.....	36
2.1.1 Stadi del rapporto banca-cliente	40
2.2 Gli aspetti peculiari dei servizi bancari	41
2.2.1 Le aree della qualità del servizio bancario	43
2.3 Il Total Quality Management	46
2.3.1 Quality management in banca	50
2.4 Il rapporto banca-impresa.....	56
2.4.1 Background letteratura	58
2.4.2 Alcuni dati sulla situazione attuale.....	61
2.5 L'evoluzione del rapporto	63
2.6 Il modello italiano del rapporto banca-impresa.....	66
2.7 Vantaggi/svantaggi di un rapporto relazionale.....	67
Conclusioni.....	69

LE FONTI DI FINANZIAMENTO DELLE IMPRESE

Introduzione.....	76
3.1 Le fonti di finanziamento	78
3.1.2 La selezione delle risorse.....	80
3.2 Il capitale di debito	81
3.2.1 Il capitale di debito a breve termine	82
3.2.2 Il capitale di debito a medio/lungo termine	83
3.2.3 La valutazione dell'impresa.....	87

3.3 Il capitale di rischio	89
3.4 Il mercato mobiliare.....	90
3.5 Literature review.....	95
3.6 La realta' italiana	100
Conslusioni	102

METODOLOGIA UTILIZZATA E ANALISI DEL CAMPIONE

Introduzione.....	107
4.2 Metodologia utilizzata	110
4.3 Il settore metalmeccanico	114
4.4 Il campione	117
Conclusioni.....	120

EMPIRICAL RESULTS

Introduzione.....	123
5.1 Caratteristiche intervistati.....	126
5.2 Rapporto impresa - banche	130
5.3 Rapporto impresa - banca principale	134
Conclusioni.....	147

CONCLUSIONI	151
-------------------	-----

APPENDICE	157
-----------------	-----

BIBLIOGRAFIA	166
--------------------	-----

SITOGRAFIA	175
------------------	-----

INDICE FIGURE	178
---------------------	-----

INDICE GRAFICI.....	178
---------------------	-----

INDICE TABELLE	179
----------------------	-----

INTRODUZIONE

Il contesto competitivo in cui oggi si trovano ad operare le istituzioni bancarie è profondamente cambiato a causa di diversi fattori quali la globalizzazione dei mercati, l'evoluzione tecnologica e le aspettative della clientela.

Il sistema economico mondiale attuale è caratterizzato da una forte interdipendenza fra stabilità dell'industria bancaria e rapporti di trasparenza informativa con le imprese.

A riprova di questa ipotesi il fallimento della Lehman Brothers (15 Settembre 2008) che ha generato il tracollo dei consumi, seguiti da una diminuzione della produzione, degli investimenti, e da un crollo della fiducia nel sistema bancario.

Sia le imprese che le banche hanno attraversato momenti difficili dovuti alla crisi finanziaria del 2007. Con lo scoppio della bolla immobiliare si è divulgato in tutto il mondo una recessione globale ed un crollo della fiducia negli istituti finanziari, giungendo alla conclusione che tutte le operazioni bancarie rischiose si possono ripercuotere sull'intero sistema economico danneggiandolo e creando vaste perdite.

La ricerca di Ojo del 2010 ha identificato come una delle cause della recessione l'insufficiente quantità di capitale che gli istituti di credito sono obbligati ad accantonare.

L'unione Bancaria, le autorità di vigilanza, e i nuovi regolamenti di Basilea III sono stati fondamentali nel correggere e indicare la nuova strada da seguire. Le banche tuttavia, sotto questa stringente pressione, hanno intrapreso azioni restrittive ed aumentato i costi del denaro. Il mercato del credito ha cambiato definitivamente i propri parametri operativi.

A fronte dei cambiamenti del sistema bancario, la migliore strategia per le banche è quella di offrire tutte le azioni necessarie a mantenere il rischio d'impresa sotto controllo, dimostrandosi capaci di offrire alle PMI assistenza per una più equilibrata composizione delle fonti di finanziamento. Le imprese d'altro canto dovranno dimostrarsi maggiormente disponibili a rinunciare ad una parte del controllo aziendale ed a condividere con le banche, o con altri finanziatori esterni, le proprie strategie.

La figura della banca si evolve così in una figura di consulente/controllore di qualità dell'impresa.

Per competere in questo contesto nazionale ed internazionale le istituzioni bancarie hanno iniziato ad utilizzare lo “strumento” qualità per conseguire una maggiore efficienza, una maggiore funzionalità ed una migliore flessibilità operativa, passando da una visione del concetto di qualità dal punto di vista dell’offerta (l’azienda stessa che valuta se i servizi e/o prodotti offerti sono di qualità) ad una visione dal punto di vista della domanda (è il cliente che decide).

Dalla letteratura analizzata ne risulta l’accentuarsi del relationship banking, inteso come tutte quelle attività in cui la banca investe tempo nella raccolta di informazione di cui, in maniera esclusiva, se ne appropria nei confronti di altri istituti finanziari (Berti, 2011). Queste azioni strategiche sono finalizzate allo sfruttamento della profittabilità derivante da rapporti stabili e duraturi con i propri clienti. La centralità del cliente, caposaldo di un buon rapporto banca-cliente, risulta essere un principio rilevante anche nei rapporti con le imprese. Per la banca è fondamentale essere in grado di coniugare i più alti livelli di soddisfazione ad una gestione professionale dei rischi ed al mantenimento di risultati economici soddisfacenti. Uno dei principali fattori in grado di garantire questo difficile equilibrio risiede nella capacità della banca di sfruttare al meglio il patrimonio informativo derivante dalla relazione con l’impresa (Monferrà, 2007).

Il rapporto banca-cliente e la continua ricerca della sua soddisfazione stanno assumendo un ruolo di sempre maggiore rilievo. Nell’azienda bancaria l’attenzione si è focalizzata su obiettivi strategici volti a creare e a mantenere una relazione con i propri clienti, supportate dall’idea che il profitto derivi dal soddisfacimento del cliente.

In Italia, inoltre, si rileva una forte dipendenza delle imprese dal sistema bancario. Nonostante sia stato riscontrato una maggiore resistenza degli Istituti di credito a concedere prestiti, a causa della mole di crediti deteriorati e delle nuove regole Comunitarie sui requisiti di capitale (ricerca condotta da Studi di Unimpresa, 2017), rimane stabile la percentuale dei finanziamenti richiesti e concessi alle imprese.

Negli altri Stati la ripartizione delle fonti di finanziamento è caratterizzata da un maggior equilibrio, il che rende questo forte legame un punto debole per le imprese italiane alla ricerca di nuove fonti di finanziamento.

In linea con questi studi è sembrato interessante analizzare il rapporto banca-“cliente-impresa” a seguito dell’evoluzione del mercato del credito, cercando di interpretare come le imprese abbiano reagito al cambio di scenario.

La tesi analizza l'evoluzione della struttura bancaria, passando in esame i maggiori eventi che hanno portato ad un cambiamento dell'organizzazione degli istituti di credito. Dopo aver illustrato l'evoluzione del sistema bancario in Italia, ci si focalizza sul rapporto banca-cliente e nello specifico sul rapporto banca-impresa.

Di seguito vengono approfondite le varie fonti di finanziamento a disposizione delle imprese e le problematiche legate ad ognuna di esse.

L'obiettivo di questo lavoro è cercare di capire quali sono ad oggi gli elementi che guidano il cliente-impresa nella scelta di un istituto bancario ed indagare il livello di soddisfazione. L'indagine effettuata analizza le imprese del settore metalmeccanico di qualsiasi dimensione appartenenti al territorio italiano.

Nel nostro Paese sono state stimate la presenza di circa 27.000 aziende piccole, medie e di grandi dimensioni appartenenti a tale settore (stima effettuata utilizzando la banca dati AIDA). È stato scelto il settore metalmeccanico poiché considerato un asset strategico per l'economia italiana. L'industria metalmeccanica ricopre un ruolo rilevante sia dal punto di vista quantitativo, in termini di occupazione, valore aggiunto e scambi internazionali sia per il ruolo strategico che assolve.

A fronte di detta popolazione è stato selezionato un campione di 2.000 imprese tramite randomizzazione casuale semplice attraverso la banca dati AIDA, la quale non detiene in elenco le microimprese.

Per la raccolta dei dati è stato utilizzato un questionario strutturato composto da 28 domande a scelta multipla. Il questionario suddiviso in 3 parti, prevede una prima parte focalizzata sulle informazioni aziendali, una seconda sul rapporto banca-impresa, una terza sul rapporto banca principale-impresa. Dall'analisi della letteratura è parso interessante raccogliere informazioni sul numero di banche con cui opera l'impresa, e gli effetti registrati a seguito della crisi.

La terza parte del questionario, è incentrata sulla banca di riferimento, sulla tipologia di banca scelta, sul grado di soddisfazione del rapporto, sulla conoscenza o meno del rating che le banche assegnano a ciascun cliente e sul controllo della documentazione fornita dalla Centrale di Rischi.

CAPITOLO 1

L'evoluzione del sistema bancario in Italia

Sommario: Abstract – Introduzione – 1.1 L'evoluzione del sistema bancario – 1.2 Gli accordi di Basilea - 1.3 L'Unione Bancaria – 1.4 – Il cambiamento nel rapporto banca-impresa – Conclusioni.

Abstract: In this chapter we will discuss the evolution of the banking system in Italy, from Italian Union until today. We want to describe the most important changes and to analyze topics like Banking Union and Basel Accords. Following there is a description about the Basel's effect on small and medium enterprises (SME).

INTRODUZIONE

Negli ultimi anni molte ricerche economiche e finanziarie (Saza, 2004; Pepe, 2008; Muscettola, 2015) si sono focalizzate sul sistema bancario in Italia, ampiamente criticato in quanto troppo incentrato sull'intermediazione (a scapito delle necessità di credito delle imprese) e individuato come causa principale della creazione di rapporti spersonalizzati tra banche e imprese (Morettini, 2013).

Con questo capitolo si vuole fornire una descrizione del mercato del credito nel corso della storia italiana. Lo studio ha adottato come punto di partenza l'Unità d'Italia, in quanto prima di questo importante evento storico, non era presente una vera e propria disciplina a cui fare riferimento. L'obiettivo è quello di analizzare l'evoluzione della struttura bancaria, passando in esame i maggiori eventi che hanno portato ad un cambiamento dell'organizzazione degli istituti di credito.

Il lavoro è articolato come segue: il primo paragrafo presenta un'analisi descrittiva del sistema bancario e della sua evoluzione, cercando di spiegare il cambiamento dell'assetto del sistema. Il secondo paragrafo analizza gli Accordi di Basilea; dal primo Accordo fino ad arrivare a Basilea III. Il terzo paragrafo pone l'accento sulla strategia dell'Unione Europea di creare una Unione Bancaria a completamento di quella monetaria, in grado di monitorare, e in caso di necessità, aiutare il mercato finanziario. Nel paragrafo conclusivo sono riportate una serie di osservazioni su come i vari cambiamenti hanno influenzato il rapporto banca-impresa.

1.1 L'EVOLUZIONE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO

Il termine banca deriva dal longobardo *banka* ovvero *panca*, il luogo dove un tempo si dava la paga ai soldati; oggi per banca si intende l'istituto che compie operazioni monetarie e di credito impiegando il capitale proprio e quello depositato dai clienti. Oltre a questa definizione, nel dizionario della lingua italiana si può trovare una classificazione delle banche in:

- Banca centrale: istituto autorizzato all'emissione di moneta, a cui spetta l'attuazione e, nel caso di piena autonomia, la determinazione della politica monetaria.
- Banca agente: istituto di credito che svolge operazioni valutarie nel settore dei prestiti internazionali su autorizzazione della banca centrale, o che svolge l'attività di amministrazione di un prestito sindacato.
- Banca d'affari: istituto specializzato in servizi di partecipazione, gestione e smobilizzo di partecipazioni al capitale di imprese di grosse dimensioni.
- Banca universale: istituto che, oltre ad operare in tutti i settori del credito a breve, medio e lungo termine e nella consueta attività dei servizi bancari, svolge anche attività finanziarie, esercita attività di intermediazione mobiliare nei confronti del pubblico e assume partecipazioni in altre imprese bancarie, assicurative, industriali e finanziarie: in seguito all'adeguamento della nostra legislazione a quella comunitaria, costituisce il modello di riferimento per il sistema bancario italiano.
- Banca popolare, banca di credito cooperativo: istituti bancari costituiti in forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata ma con specifiche caratteristiche, originariamente rivolti a facilitare il credito di singole categorie economiche (agricoltori, artigiani, piccoli commercianti, ecc.).
- Banca offshore: banca estera che sceglie di svolgere la propria attività nel mercato dei cambi e in quello monetario in un Paese la cui legislazione fiscale è particolarmente favorevole; anche, la banca che sul territorio di un dato Paese opera soltanto con clienti non residenti.
- Banca virtuale: banca operante soltanto per via telematica.

Così come il concetto di banca è cambiato con il passare degli anni adattandosi alle necessità del mercato, lo stesso sistema bancario ha subito delle evoluzioni. Nella figura

n. 1 viene considerata l'evoluzione del sistema bancario in Italia suddividendola in cinque periodi che vanno dal 1861 al 1999. La scelta di questo arco temporale dipende da due fattori:

1. prima dell'Unità in Italia non esiste un vero e proprio sistema bancario. Le uniche norme che venivano applicate erano quelle del codice del commercio datate 1882 e le operazioni bancarie erano qualificate come atti di commercio;
2. nel 1999, l'Italia, come gli altri paesi dell'Unione Europea, deve adeguarsi ai parametri del Trattato di Maastricht, in vista dell'unione monetaria e della graduale introduzione dell'Euro. Il primo gennaio del 1999 viene introdotta una politica monetaria unica, affidata al Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC), composto dalle banche centrali nazionali e dalla BCE. A completamento dell'unione monetaria i Paesi membri dell'UE svilupperanno nel corso degli anni a venire accordi sull'Unione Bancaria.

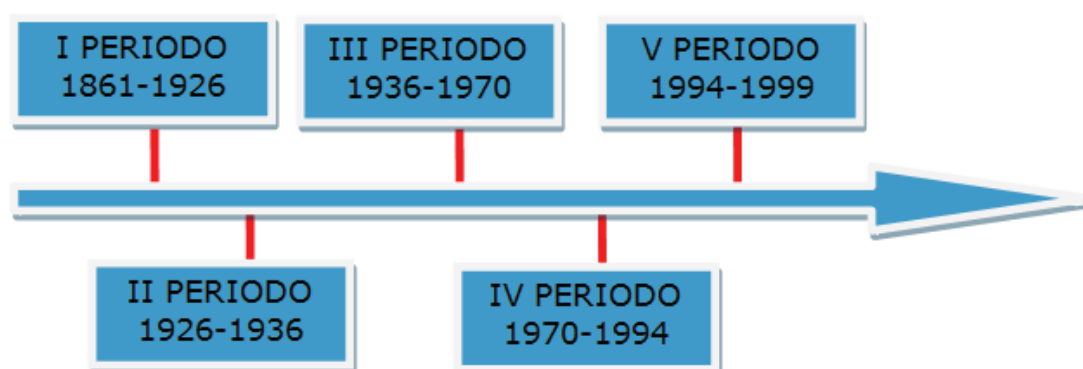


Figura 1 "Linea temporale dei 5 periodi della storia bancaria"
Fonte nostra elaborazione

Il primo periodo preso in considerazione fa riferimento all'arco temporale compreso tra il 1861 e il 1926, anno in cui si ebbe il primo intervento legislativo di rilievo nell'ambito bancario. Prima del 1926, l'attività bancaria era liberamente esercitata e questo aveva portato alla creazione di un ingente numero di banche, alcune delle quali non possedevano la struttura patrimoniale per esercitare tale attività. La caratteristica principale delle banche era che operavano secondo un modello di banca mista e svolgevano le seguenti attività:

- raccolta di risparmio attraverso il deposito;

- erogazione di credito tramite la concessione di finanziamenti sia a breve che a medio lungo termine;
- somministrazione di capitali alle imprese anche attraverso l'assunzione di partecipazioni.

Il sistema bancario italiano si fondava sulle dottrine liberiste inglesi, orientate a lasciare la massima libertà di iniziativa alle banche e permettendo loro di finanziare con i soldi dei risparmiatori le aziende che ne facevano richiesta (Berti, 2011).

Con i dissesti che si verificarono con il primo dopo guerra¹ si rese indispensabile l'adozione di specifici provvedimenti di legge che garantissero la stabilità delle imprese. Nacque così la prima legge generale per l'attività bancaria, il R.D.L. 7 settembre 1926 n.1511.

Il secondo periodo ha proprio inizio con l'emanazione della legge n.1511 del 1926, avente lo scopo di:

- regolarizzare e razionalizzare il mercato creditizio;
- consentire all'attività bancaria di svolgere la propria funzione al servizio dello sviluppo economico.

Alla Banca d'Italia fu affidata una limitata vigilanza sulle aziende di credito; ogni banca aveva l'obbligo di iscriversi in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia; la Banca d'Italia divenne l'unico istituto di emissione, cessando definitivamente la facoltà di emettere moneta sia per il Banco di Napoli che per il Banco di Sicilia.

Vennero delineati altri aspetti molto importanti come ad esempio:

- l'obbligo per le banche, in sede di ripartizione degli utili, di destinare a riserva il 10% dei profitti fino al raggiungimento del 40% del capitale sociale;
- l'obbligo di conservare una riserva di liquidità in titoli pubblici o in un conto presso la Banca d'Italia;
- l'obbligo di contenere il fido massimo concedibile ad un singolo cliente nel limite di 1/5 del capitale e delle riserve;

¹ Il più grave fu il fallimento della Banca Italiana di Sconto nel 1921. Negli anni antecedenti alla Grande Guerra la Banca Italiana di Sconto fu il principale finanziatore dell'Ansaldo, il colosso metalmeccanico che sfruttò il periodo bellico per aumentare la propria capacità produttiva. Questo richiese ingentissimi investimenti, in buona parte provenienti dalla Banca Italiana di Sconto, a sua volta la Banca per erogare questi prestiti dovette procedere ad aumenti di capitale, che venivano sottoscritti dalla stessa Ansaldo. Dopo la Guerra l'Ansaldo si ritrovò di fronte al problema della riconversione dell'industria bellica con un eccesso di capacità produttiva nel periodo ormai giunto di pace. La Banca Italiana di Sconto fu costretta a finanziare l'azienda e fu gradualmente travolta dalla crisi finanziaria di quello che era di gran lunga il suo principale debitore. Nel 1921, lo stato di crisi della Banca Italiana di Sconto venne conosciuto dai piccoli risparmiatori, che corsero agli sportelli a ritirare il loro denaro.

- l'obbligo di richiedere l'autorizzazione al Ministero delle Finanze di iniziare l'attività o di aprire nuovi sportelli.

In seguito alla grande depressione del 1929 negli Stati Uniti, si generò in Europa una crisi di “panico” che portò i risparmiatori a rivolgersi alle banche per farsi restituire i capitali depositati (bank run= corsa agli sportelli²). Le imprese dal canto loro, divennero incapaci di far fronte ai loro prestiti facendo entrare in crisi il modello della banca mista (Berti, 2011).

Nel 1931 venne creato l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI)³, destinato a diventare il più importante ente di finanziamento delle imprese. L'obiettivo dell'IMI era limitato alla gestione dei finanziamenti a lunga scadenza e all'assunzione di partecipazioni per conto dello Stato. Insieme all'IMI venne creato l'Istituto di Ricostruzione Industriale (IRI)⁴ che assunse il ruolo di ente pubblico di gestione delle partecipazioni statali.

A seguito di questi eventi nel 1936 ci fu la separazione fra banca e industria che portò anche ad una netta distinzione tra credito a breve e credito a medio lungo termine. Con il Regio decreto-legge 12 marzo 1936, n.375, Gazzetta Ufficiale n. 63 del 16 marzo 1936 (convertito in legge il 7 marzo 1938, n. 141 s.o. Gazzetta Ufficiale del 15 marzo 1938, n. 61⁵) vennero dettate le disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia. L'obiettivo della legge era quello di sottoporre il sistema creditizio a un controllo pregnante e diretto. La riforma si articolò in vari punti.

Il primo punto riguardava l'Istituzione di un Comitato dei Ministri per la tutela del risparmio con il compito di vigilare sugli istituti di credito. Il controllo sulle banche e

²Il bank run è avviene quando un elevato numero di clienti di una banca prelevano contemporaneamente tutti i loro depositi per paura che la banca diventi insolvente. Tale avvenimento destabilizza la banca stessa, che spesso fallisce. Il fallimento dipende dal fatto che la banca detiene solo una parte dei depositi, mentre la maggior parte viene investita, o meglio, utilizzata per espletare la sua funzione creditizia.

³ L'Istituto Mobiliare Italiano nacque il 13 novembre 1931 come ente di diritto pubblico. Questo Istituto svolse un ruolo primario di sostegno dell'economia negli anni di crisi economica, bancaria e produttiva successivi al 1929. La nascita dell'IMI va inquadrata nella crisi che nei primi anni '30 avevano attraversato le grandi “banche miste” (Banca Commerciale Italiana, Banco di Roma e Credito Italiano), che raccoglievano il risparmio privato in depositi a breve termine e lo utilizzavano per finanziare attività industriali su lungo e medio periodo. L'attività dell'IMI doveva essere invece specializzata nel credito per attività industriali su lungo e medio periodo, emettendo obbligazioni per finanziarsi. Oggi questo Istituto è in parte in possesso di San Paolo.

⁴ L'IRI nasce per iniziativa dell'allora capo del Governo Benito Mussolini per evitare il fallimento delle principali banche italiane (Commerciale, Credito Italiano e Banco di Roma) e il crollo dell'economia, già provata dalla del 1929. L'IRI era inizialmente articolato in due sezioni distinte: la sezione di finanziamento a breve e a lungo termine per le imprese industriali (compito precedentemente affidato all'IMI) per affiancare le grandi banche di investimento; la sezione “smobilizzi industriali” con il compito di acquisire le azioni di grandi imprese industriali in difficoltà che erano possedute da banche italiane o da privati.

⁵ La Banca d'Italia, creata con L. 10 agosto 1893, n. 449, è dichiarata Istituto di diritto pubblico. Il capitale della Banca è di trecento milioni di lire ed è rappresentato da trecentomila quote di mille lire ciascuna interamente versate. Ai fini della tutela del pubblico credito e della continuità di indirizzo dell'Istituto di emissione, le quote di partecipazione al capitale sono nominative e possono appartenere solamente a: a) Casse di risparmio; b) Istituti di credito di diritto pubblico e Banche di interesse nazionale; c) Istituti di previdenza; d) Istituti di assicurazione.

sugli istituti di credito venne assegnato alla Banca d'Italia che venne dichiarata Istituto di diritto pubblico ed inoltre denominata Istituto di Emissione.

L'esercizio del credito ordinario a breve termine (riservato alle banche commerciali) fu separato da quello a medio lungo termine (affidato agli Istituti di credito speciale). In seguito ad una serie di deroghe venne allargato l'operatività delle banche commerciali anche ai prestiti di durata superiore ai 18 mesi.

Vennero qualificati come Istituti di credito di diritto pubblico 6 grandi banche con personalità giuridica pubblica i cui amministratori furono di nomina pubblica⁶. Inoltre vennero qualificate come banche di interesse nazionale e costituite in forma di SpA (con un'elevata diffusione di sportelli su scala nazionale) le seguenti banche: Banco di Roma, Banca Commerciale Italiana e Credito Italiano. I pacchetti azionari di queste banche erano posseduti dall'IRI che partecipava alle sedute dei loro consigli di amministrazione e nominava i componenti dello stesso.

Infine la costituzione di nuove banche e l'apertura di ulteriori dipendenze doveva essere approvata dalla banca centrale che teneva l'albo delle aziende di credito definendone anche il capitale necessario.

La legge bancaria RDL 12 marzo 1936 n. 375 poneva quindi le sue basi fondanti su tre criteri:

- pluralismo: inteso come pluralità di enti creditizi fra cui enti con fini di lucro (banche costituite in forma di SpA), enti pubblici ed enti con funzioni mutualistiche;
- specializzazione: intesa come distinzione tra aziende di credito ordinario che raccolgono risparmio a breve termine e aziende dedicate alla raccolta del risparmio a medio lungo termine;
- separazione tra banca e industria: intesa come imposizione di severe discipline in tema di partecipazione delle banche al capitale delle imprese.

Il terzo periodo ha inizio con l'introduzione della suddetta Legge Bancaria e termina alla fine degli anni '70.

⁶ Banco di Napoli, Banco di Sicilia, Banca Nazionale del Lavoro, Istituto bancario San Paolo, Monte dei Paschi di Siena, Banco di Sardegna.

Nel 1947, con il DL n. 691 del 17 luglio⁷, venne istituito il Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR) a cui passarono tutte le attribuzioni in precedenza riservate al Comitato dei Ministri. Al CICR fu attribuita l'Alta Vigilanza in materia di tutela del risparmio, esercizio della funzione creditizia e in materia valutaria. Alla Banca d'Italia, invece, vennero assegnate le funzioni di ispettorato e di conseguenza l'attività di vigilanza. In seguito a tali modifiche il sistema creditizio italiano fu caratterizzato da un ordinamento assoggettato a severi controlli e contrassegnato dalla massima protezione offerta agli enti creditizi. Non ci furono cambiamenti sostanziali fino ai primi anni '80.

Il quarto periodo ha inizio nei primi anni '80; in seguito all'integrazione economica europea, all'aumento della pressione concorrenziale, e allo sviluppo tecnologico, avvenne il primo intervento rilevante: la legge del febbraio 1981, n. 23⁸. La Legge introdusse una normativa organica per tutti gli istituti di credito operanti nel campo del credito a medio e lungo termine. Successivamente ci si ispirò ad alcune direttive CEE in materia creditizia, in particolare alla direttiva CEE del 12 dicembre 1977⁹ (attuata con DPR 350/85). Le principali innovazioni da essa apportate riguardavano il modo stesso di considerare l'attività creditizia: "l'attività di raccolta del risparmio fra il pubblico sotto ogni forma e di esercizio del credito ha carattere d'impresa, indipendentemente dalla natura pubblica o privata degli enti che la esercitano" (DPR 350/85 art.1 comma 1). Si passò da un oligopolio protetto ad un mercato liberamente concorrenziale, in quanto il medesimo DPR 350/85 sostanzialmente liberalizzò l'ingresso sul mercato bancario a nuovi enti creditizi, eliminando il potere autorizzativo discrezionale in precedenza attribuito alla Banca d'Italia (Berti, 2011).

Al contrario con la Direttiva CEE 88/361 (Direttiva 88/361/CEE del Consiglio del 24 giugno 1988 per l'attuazione dell'articolo 67 del Trattato) si condizionò la liberalizzazione dei movimenti di capitale.

⁷ ART. 1 "E' istituito un "Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio", al quale spetta l'alta vigilanza in materia di tutela del risparmio, in materia di esercizio della funzione creditizia e in materia valutaria. Il Comitato e' composto del Ministro per il tesoro, che lo presiede, e dei Ministri per i lavori pubblici, per l'agricoltura e foreste, per l'industria e commercio, per il commercio con l'estero. Si applicano, quanto alle competenze, alle facoltà e alle funzioni del Comitato interministeriale, le norme del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito nella legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni".

⁸ Conferimenti al capitale e al fondo di dotazione di istituti ed enti di credito di diritto pubblico; modificazioni alla legge 11 aprile 1953, n. 298, concernente lo sviluppo dell'attività creditizia nel campo industriale nell'Italia meridionale ed insulare; fusione per incorporazione dell'istituto di credito per le imprese di pubblica utilità nel Consorzio di credito per le opere pubbliche.

⁹ Prima Direttiva del Consiglio del 12 dicembre 1977, n. 780. Gazzetta ufficiale n. L 322 del 17/12/1977, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio (77/780/CEE).

Sulla base di questi presupposti e per consentire alle banche nazionali di essere competitive nei confronti delle banche europee, si attuarono nuovi provvedimenti:

- la legge sulla ristrutturazione e sull'integrazione patrimoniale degli istituti di credito di diritto pubblico (L. n. 218 del 30 luglio 1990¹⁰) che consentì la trasformazione delle banche pubbliche in Spa e la realizzazione di gruppi bancari, aggirando il divieto della specializzazione funzionale del '36, ovvero di un sistema di società specializzate in determinati servizi creditizi e finanziari, con capogruppo una banca o una holding finanziaria;
- la legge antitrust (L. n. 287 del 10 ottobre 1990¹¹) che oltre al controllo delle concentrazioni, disciplinò il principio di separatezza tra banca e impresa;
- la legge sull'attività di intermediazione mobiliare (L. n. 1 del 2 gennaio 1991¹²) che istituì una nuova figura di intermediario finanziario, la Società di Intermediazione Mobiliare – SIM, a cui venne riservata l'attività di negoziazione di valori mobiliari sia per conto proprio che di terzi.

Il quinto periodo viene riconosciuto come il più rilevante poiché proprio in questo periodo avvengono le più importanti modifiche all'ordinamento creditizio italiano. Con il DL n. 481/92¹³, vennero introdotte notevoli innovazioni a partire dal principio del mutuo riconoscimento, del controllo del Paese di origine e del concetto di Banca Universale.

Il mutuo riconoscimento introduceva l'accettazione, da parte di ogni Stato della Comunità, dei prodotti legalmente o lealmente fabbricati negli altri Stati membri, anche se secondo prescrizioni diverse da quelle nazionali, purché i prodotti in questione rispondessero in maniera adeguata alle esigenze normative dello Stato importatore. Dal punto di vista bancario, se un istituto aveva i requisiti per aprire una banca sul proprio territorio, poteva farlo anche in un altro Paese appartenente all'Unione Europea. Con il controllo del Paese di origine si stabiliva che ciascuna istituzione finanziaria insediata in uno Stato membro della CEE potesse operare in tutto il mercato europeo secondo

¹⁰ Legge 30 luglio 1990, n. 218. Gazzetta Ufficiale del 6 agosto 1990, n. 182. Disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli istituti di credito di diritto pubblico.

¹¹ Legge 10 ottobre 1990, n. 287. Gazzetta Ufficiale del 13 ottobre 1990, n. 240. Norme per la tutela della concorrenza e del mercato.

¹² Legge 2 gennaio 1991, n. 1. Gazzetta Ufficiale del 4 gennaio 1991, n. 3. Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari.

¹³ Decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481. Gazzetta Ufficiale del 17 dicembre 1992, n. 296 - Suppl. Ordinario n. 131. Attuazione della direttiva 89/646/CEE relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE.

l'ordinamento e sotto il controllo dell'autorità di vigilanza del paese d'origine. Infine venne introdotto il concetto di Banca Universale, modello di banca che rappresentava la versione moderna della banca mista. Banca che, oltre alle attività di raccolta e di prestito a breve termine, tipiche della banca commerciale, svolgeva numerose altre attività, fra le quali rivestivano particolare importanza l'ampia operatività nell'intermediazione finanziaria mobiliare e l'assunzione di partecipazioni industriali¹⁴. Dal 1° settembre 1993 il DL 481/92 venne completamente incorporato nel Testo Unico delle Leggi in materia Bancaria e Creditizia (DL 1/9/1993 n. 385). Il principio che stava alla base della disciplina era rappresentato dal carattere imprenditoriale attribuito alla banca: "la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito costituiscono l'attività bancaria. Essa ha carattere d'impresa ed è riservata alle banche" (TITOLO II – TESTO UNICO BANCARIO - Capo I, Nozione di attività bancaria e di raccolta del risparmio, art. 10). La nuova legge bancaria si poneva come obiettivi:

- l'efficienza, la produttività, la concorrenzialità e la stabilità complessiva del sistema finanziario;
- la sana e prudente gestione degli intermediari creditizi, definiti alla stregua di vere e proprie imprese.

Principi ed obiettivi della legge erano realizzati mediante l'organizzazione di un sistema fondato sulla despecializzazione dell'attività bancaria, mutuo riconoscimento, controllo del paese di origine, separatezza fra banca e impresa¹⁵. La despecializzazione dell'attività bancaria si realizzava sotto molteplici aspetti. Poteva essere intesa come despecializzazione istituzionale ovvero i soggetti che esercitavano l'attività bancaria avevano forma giuridica di SpA e appartenevano all'unica categoria definita banca, con

¹⁴La banca universale presenta il vantaggio di offrire servizi che soddisfano diverse necessità finanziarie della clientela, ed avere così maggiore accessibilità alle informazioni con costi minori (economie di scopo). Il modello della banca universale si è affermato soprattutto in Germania, Paese nel quale esiste un legame molto stretto fra le banche e il mondo industriale. Le strutture finanziarie degli altri Paesi erano, invece, contraddistinte dalla specializzazione funzionale e temporale: principio di specializzazione; specializzazione.

¹⁵DESPECIALIZZAZIONE ATTIVITA' BANCARIA: Progressiva soppressione delle innumerevoli restrizioni che in passato limitavano l'esercizio dell'attività bancaria in Italia. Nel nostro paese, con il recepimento della normativa comunitaria, si è reso necessario avviare una despecializzazione: istituzionale, mediante la soppressione delle differenziazioni che sussistevano tra le varie categorie di banche; operativa, consentendo alle banche di operare in tutti i settori delle attività di intermediazione finanziaria; temporale, attraverso l'abbandono della distinzione tra esercizio del credito a breve, medio o lungo termine. MUTUO RICONOSCIMENTO: gli enti creditizi possono esercitare negli altri paesi membri dell'UE tutte le attività comprese nell'elenco allegato alla direttiva, sia attraverso lo stabilimento di una succursale (libertà di stabilimento), sia attraverso la prestazione diretta dal paese di origine (libertà di servizio). CONTROLLO PAESE D'ORIGINE: la vigilanza sulle succursali e sulle attività esercitate direttamente dal paese di origine è affidata all'autorità di controllo del paese di origine. SEPARATEZZA BANCA IMPRESA: il principio di separatezza ha imposto limiti sia alla partecipazione alle banche da parte di soggetti non bancari e non finanziari sia alla partecipazione delle banche in imprese non finanziarie, cioè società che svolgono attività diversa da quella bancaria, finanziaria, assicurativa, ovvero che non sono una società strumentale.

la sola distinzione delle società cooperative per azioni a responsabilità limitata (ad esempio le banche popolari o le BCC). Con la despecializzazione temporale veniva meno la distinzione tra aziende di credito dedite alla raccolta del risparmio a breve termine e istituti di credito speciali dediti alla raccolta del risparmio a medio lungo termine; “le banche, in qualunque forma costituite, possono emettere obbligazioni, anche convertibili, nominative o al portatore” (TITOLO II – TESTO UNICO BANCARIO - Capo I, Nozione di attività bancaria e di raccolta del risparmio, art. 12). La despecializzazione operativa derivava dalla possibilità offerta alle banche di esercitare, oltre all’attività bancaria, ogni altra attività finanziaria ammessa al beneficio del mutuo riconoscimento. Si parlava di una vasta gamma di operazioni finanziarie, quali leasing, emissione e gestione di carte di credito, i servizi di consulenza ecc. che in precedenza potevano essere esercitate solo in via indiretta, ovvero tramite società aventi autonomia giuridica e patrimoniale.

La separazione tra banca e impresa era il solo, tra i criteri su cui tradizionalmente si è fondato il nostro ordinamento bancario, che il legislatore preferì mantenere anche nella nuova disciplina. “La Banca d'Italia autorizza preventivamente l'acquisizione a qualsiasi titolo in una banca di partecipazioni che comportano il controllo o la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla banca stessa o che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento, tenuto conto delle azioni o quote già possedute” (TITOLO II – TESTO UNICO BANCARIO - Capo III, Partecipazioni nelle banche, art. 19¹⁶). Si trattava di una forma di separazione a monte in quanto riguarda solo le partecipazioni di imprese in banche, e non le partecipazioni di banche in imprese.

Con il quinto ed ultimo periodo si conclude l’arco temporale analizzato. Nel 1999 con il Trattato di Maastricht¹⁷ si stabilirono severi parametri di convergenza ai quali avrebbero dovuto adeguarsi tutti i Paesi facenti parti dell’UE, compresa l’Italia, per l’imminente ingresso nell’unione monetaria. A completamento dell’unione monetaria si fece strada l’ipotesi di Unione Bancaria. Le politiche nazionali di gestione bancaria iniziarono ad assumere meno rilevanza in seguito alla realizzazione del sistema Europeo di banche

¹⁶Comma così sostituito dall’art. 1, comma 1, lettera d), n. 1, D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 21.

¹⁷Il Trattato di Maastricht, o Trattato dell’Unione Europea (TUE), è un trattato firmato il 7 febbraio 1992 a Maastricht (Paesi Bassi) dai dodici paesi membri dell’allora Comunità Europea. Tale trattato fissa le regole politiche e i parametri economici e sociali necessari per l’ingresso dei vari Stati aderenti nella Unione Europea. Attivo dal 1° novembre 1993.

centrali (SEBC). Dal gennaio 1999 la Banca Centrale Europea (BCE) ha assunto la responsabilità della conduzione della politica monetaria per l'area dell'Euro, ogni banca centrale nazionale (BCN) ha trasferito alla BCE le proprie competenze in materia di politica monetaria¹⁸.

Nei paragrafi a seguire si tratterà di un'altra tematica rilevante nella storia del sistema bancario, ovvero gli Accordi di Basilea.

1.2 GLI ACCORDI DI BASILEA

Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria, è un organo consultivo internazionale, istituito nel 1974 dalle banche centrali dei paesi del G10¹⁹ più il Lussemburgo. I primi accordi di Basilea, ovvero le linee guida in materia di requisiti patrimoniali delle banche, sono stati redatti nel 1988 dal Comitato di Basilea con il fine di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria del gruppo. Il comitato, pur non avendo capacità regolamentare, riesce a conferire efficacia all'attività svolta, in quanto i Paesi che vi aderiscono sono implicitamente vincolati da uno standard regolamentare.

Con gli accordi di Basilea vengono introdotte le principali innovazioni nel settore creditizio, si inizia a parlare di filosofia del rischio, si standardizzano le tecniche di gestione del sistema bancario e si individuano le best practices che ciascuna banca dei Paesi del Comitato dovrà seguire. Possiamo distinguere tre step (come indicato nella figura n. 2) che hanno caratterizzato questi accordi: BASILEA I, BASILEA II, BASILEA III. Di seguito viene riportata in dettaglio un'analisi di ciascuno.

BASILEA I - Chiamato anche accordo sul capitale minimo, con Basilea I venne stabilito il requisito di capitalizzazione delle banche. Per le banche operanti sul territorio dell'UE questa obbligatorietà fu in seguito tradotta con la Direttiva 647/1989/CEE²⁰ che andava a definire il capitale minimo bancario (abrogato con l'art. 67 della Direttiva 2000/12/CE) che per ciascun'operazione di prestito la banca doveva corrispondere a fini

¹⁸La base giuridica della politica monetaria unica è definita dal Trattato di Maastricht sul funzionamento dell'Unione europea e dallo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea. Lo Statuto ha posto in essere la BCE e il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) dal giugno 1998. La Banca centrale europea costituisce il nucleo dell'Eurosistema e del SEBC. La BCE e le banche centrali nazionali svolgono in collaborazione i compiti ad esse conferiti. La BCE è dotata di personalità giuridica ai sensi del diritto pubblico internazionale.

¹⁹Il gruppo dei dieci (G-10) è una organizzazione internazionale che riunisce undici paesi di grande rilevanza economica nel mondo. Ne fanno parte: Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti, Svezia, Svizzera. In questa particolare situazione prese parte anche il Lussemburgo.

²⁰Direttiva del Consiglio del 18 dicembre 1989, Gazzetta Ufficiale del 30 dicembre 1989, n. 647 – Attuazione della direttiva 89/647/CEE relativa al coefficiente di solvibilità degli enti creditizi. Tale Direttiva è stata abrogata dall'art. 67 della Direttiva 2000/12/CE.

precauzionali. Con Basilea I nasceva l'obbligo per le banche di accantonare l'8% del capitale prestato²¹; capitale vincolato e non utilizzabile per investimenti, attività para assicurative, o per operazioni finanziarie sui mercati mobiliari (Kuvalekar, 2016).

Tale accordo però presentava un limite. L'accantonamento infatti non variava al variare del rischio della controparte, quindi risultava un investimento (in termini di messa a deposito della somma) elevato per una controparte poco rischiosa; poco elevato per una controparte molto rischiosa.

Con Basilea I veniva definito solo il rischio di credito, dovuto alla controparte inadempiente, e il rischio di mercato, causato da perdite su cambi, tassi, materie prime, o derivati.

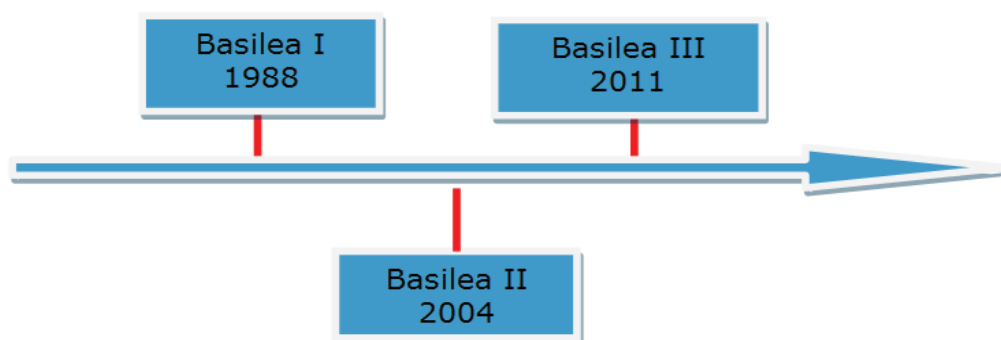


Figura 2 “Linea Temporale accordi di Basilea”
Fonte nostra elaborazione

BASILE II - Con Basilea II ci fu un cambio nel criterio di calcolo dell'accantonamento per il rischio. Le maggiori novità potevano essere ricondotte alla valutazione della qualità di ciascun debitore per il rischio di credito e l'introduzione del concetto di rischio operativo²².

²¹ L'assunto di fondo è che a ciascuna operazione di prestito deve corrispondere una quota di capitale regolamentare da detenere a scopo precauzionale. Il capitale obbligatorio si determina confrontando l'entità del capitale o patrimonio di vigilanza e l'ammontare delle attività bancarie impiegate nella concessione di prestiti ponderato per il rischio di credito (ovvero il mancato o tardivo rimborso da parte dei prenditori). Per un gruppo bancario, il patrimonio di vigilanza bancario deve essere pari ad almeno l'8% delle attività creditizie ponderate per il rischio di credito.

²² Il rischio operativo veniva definito come tutte quelle problematiche derivanti da errori nei processi interni. Dal cassiere che scappa con i depositi, all'errore umano nell'inserimento dei dati, alle perdite dovute ad attacchi di virus o hacker, ma anche a tutti quei rischi dovuti all'azione di persone o a eventi esterni alla banca. Truffe, rapine, mettono in discussione l'efficacia del sistema interno. Non di meno sono gli effetti naturali come terremoti, inondazioni e cataclismi, o semplicemente basti considerare che nel 2004 tutto il mondo era reduce dall'attacco al World Trade Center, con notevoli ripercussioni sui processi interni, in termini di terrorismo o guerre.

L'innovazione di Basilea II si fondava su tre pilastri:

1. Requisiti minimi di capitale. Vennero introdotte nuove regole per il calcolo della somma che la banca doveva mantenere a disposizione, ovvero il capitale di vigilanza, in modo da poter operare efficientemente senza incorrere in rischi dovuti alla scarsa qualità dei crediti concessi²³. Questo calcolo si basava sulla valutazione oggettiva dell'effettiva consistenza patrimoniale della banca confrontata con una valutazione della qualità dei crediti concessi.
2. Il ruolo degli organi di vigilanza. L'organo di controllo non veniva più interpellato solo per esprimere un giudizio sulla solidità della banca ma sull'effettiva efficacia dei sistemi di valutazione dei crediti. Con Basilea I gli organi di vigilanza avevano il potere di sanzionare una banca per la cattiva qualità delle sue politiche operative soltanto a posteriori. Con le nuove norme l'organo di vigilanza poteva intervenire preventivamente entrando nel merito delle politiche interne. Rimaneva inalterato il potere degli organi di vigilanza di controllare i requisiti formali a cui la banca doveva attenersi per poter operare.
3. Trasparenza. Vennero introdotte linee guida in tema di trasparenza delle informazioni sulle condizioni di rischio della banca. Lo scopo era quello di diffondere una maggiore trasparenza verso gli operatori di mercato fornendo loro le informazioni necessarie a valutare il profilo di rischio della banca.

BASILEA III - Con la crisi del 2007 si giungerà alla terza definizione degli accordi di Basilea, ovvero a Basilea III. Il 12 settembre 2010 i Governatori e i Capi delle Autorità di vigilanza del G20²⁴ approvarono le proposte del Comitato di Basilea, sottoposte a novembre 2010 a Seul. Le nuove regole sono entrate in vigore a gennaio 2013, con un

²³ L'adeguatezza patrimoniale della banca viene definita tramite un indice denominato Total Capital Ratio (TCR) che si basa sulla valutazione oggettiva dell'effettiva consistenza patrimoniale della banca confrontata con una valutazione della qualità dei crediti concessi. Il TCR si calcola sommando il capitale versato dai soci della banca per acquistarne le azioni (che non è il valore attuale delle azioni eventualmente quotate in Borsa) + i profitti trattenuti (dividendi non distribuiti e aumenti di capitale – meno le eventuali perdite accumulate) con il capitale supplementare (definito secondo l'accordo di Basilea I come somma delle riserve indisponibili, delle riserve di rivalutazione, della provvista generale, degli strumenti ibridi e del debito a termine subordinato). Tale somma viene moltiplicata per un indice sintetico che rappresenta il complesso della qualità di tutti i crediti concessi. Attraverso l'indice TCR si ottiene il rischio di credito in forma di percentuale dividendo il patrimonio di vigilanza (ovvero la somma che la banca deve mantenere a garanzia del credito) per la somma dell'attivo ponderato per il rischio di mercato più l'attivo ponderato per il rischio di credito e l'attivo ponderato per il rischio operativo.

Perché i requisiti minimi di capitale siano soddisfatti il risultato dell'operazione deve essere uguale o inferiore all'8%.

²⁴ Il Gruppo dei 20, o G20, è un forum dei ministri delle finanze e dei governatori delle banche centrali, creato nel 1999, dopo una successione di crisi finanziarie per favorire l'internazionalità economica e la concertazione tenendo conto delle nuove economie in sviluppo. Ne fanno parte: UE, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Regno Unito, Stati Uniti, Brasile, Russia, India, Cina, Sudafrica, Australia, Arabia Saudita, Argentina, Corea del Sud, Indonesia, Messico, Turchia.

periodo previsto di sperimentazione per favorire il graduale adeguamento delle strategie operative delle banche che va dal 1-1-2013 al 1-1-2019. Per una migliore comprensione della strategia di attivazione dei nuovi indici di Basilea III, si rimanda alla tabella n. 1 “Basilea 3 – Fasi di applicazione”.

Con Basilea III si è avuta la necessità di fornire una definizione di capitale (la crisi globale del 2007 è dovuta parzialmente ad un insufficiente livello di capitale unito alla scarsa qualità dello stesso) che consentisse di facilitare l'assorbimento delle perdite e che mirasse a consolidare gli sforzi raggiunti attraverso Basilea II²⁵. I punti deboli di Basilea II sono emersi proprio durante la crisi finanziaria, ed hanno permesso in un certo senso di elaborare elementi di miglioramento della qualità e della quantità del capitale, e l'introduzione di buffer di conservazione (Ojo, 2010).

Lo scopo di Basilea III è quello di rafforzare la regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio del settore bancario. Dopo la crisi, è stato necessario introdurre provvedimenti mirati a migliorare la capacità del settore bancario di assorbire shock derivanti da tensioni economiche e finanziarie, a migliorare la gestione del rischio e la governance, ed a rafforzare la trasparenza e l'informativa delle stesse banche. Le riforme attuate possono essere suddivise in riforme microprudenziali, ossia concernenti la regolamentazione a livello di singole banche; macroprudenziali, ovvero sul rischio globale dell'intero sistema²⁶.

Come Basilea II, anche Basilea III si fonda su tre pilastri:

1. Copertura dei rischi. Vengono aumentati i coefficienti minimi di capitale, e introdotte ulteriori riserve come la riserva di conservazione del capitale, *Capital Conservation Buffer (CCB)*²⁷, e la riserva di capitale anticiclica, *Countercyclical*

²⁵ Il grande pregio di Basilea II è il rapporto che si crea tra banche e impresa, queste infatti vengono seguite molto più da vicino. Basilea II, concede alle banche una maggior discrezionalità nelle decisioni di concedere o meno credito alle imprese clienti. La banca si trasforma nella figura di consulente/controllore di qualità dell'impresa. Più accurate sono le analisi e le informazioni che una banca può ottenere rispetto ad un'impresa, meno la banca rischia che l'impresa non restituisca i soldi che le sono stati prestati. Meno la banca rischia, meno ha necessità di accantonare denaro (il cosiddetto requisito minimo) per tutelarsi. Meno denaro accantona, meno lo deve ricaricare sui clienti, risultando, quindi, più competitiva di una che non abbia effettuato analisi così specifiche.

²⁶ Le nuove regole riguardano sia la regolamentazione microprudenziale, ossia a livello di singole banche, che la dimensione macroprudenziale, in quanto affrontano i rischi sistemici che possono accumularsi nel settore bancario, così come l'amplificazione di tali rischi nel tempo. Entrambi gli approcci di vigilanza, micro e macroprudenziale, sono chiaramente interconnessi, poiché una migliore tenuta a livello di singole banche riduce il rischio di shock di portata sistemica.

²⁷ Banca d'Italia ha pubblicato l'aggiornamento n. 18 del 4 ottobre 2016 alla Circolare Banca d'Italia 17 dicembre 2013 n. 285 recante Disposizioni di Vigilanza per le banche. L'aggiornamento modifica il requisito di riserva di conservazione del capitale (capital conservation buffer - CCB). In sede di emanazione della Circolare, era stato previsto che: la CCB si applicasse in misura piena, utilizzando un coefficiente pari al 2,5%, per i gruppi bancari a livello consolidato e, a livello individuale, alle banche non appartenenti a gruppi bancari. Per le banche appartenenti a gruppi bancari applicassero a livello individuale un coefficiente di CCB pari a: 0,625% per il 2014, il 2015 e il 2016; 1,25% per il 2017; 1,875% per il 2018; 2,5% dal 1° gennaio 2019. Con il presente intervento normativo, è stata modificata la Parte prima, Titolo II, Capitolo 1, Sezione II, della Circolare, prevedendo che le banche,

Capital Buffer (CCyB)²⁸. Lo scopo della regola è quello di fare in modo che, se alcuni prestiti della banca cadono in sofferenza o non vengono restituiti, l'istituto ha a disposizione del capitale per far fronte alle perdite. La maggior parte delle banche e dei gruppi bancari Italiani ha già avviato azioni di intervento per rafforzare il patrimonio, tuttavia rimane l'esigenza di coprire, durante il periodo di prova, lo shortfall²⁹ residuo associato ai nuovi standard di capitale (Di Biase e D'Apolito, 2015).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Indice di Leva (Leverage Ratio)	Monitoraggio Regolamentare		Fase di Sperimentazione 1 Jan 2013 - 1 Jan 2017 Informativa dal 1 Jan 2015					Migrazione al primo pilastro	
Requisito minimo per il Common equity			3,50%	4,00%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Buffer di conservazione						0,63%	1,25%	1,88%	2,50%
Requisito minimo per il Common equity + Buffer di conservazione			3,50%	4,00%	4,50%	5,13%	5,75%	6,38%	7,00%
Requisito minimo per il patrimonio di base Tier 1			4,50%	5,50%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Requisito minimo per il capitale totale			8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Requisito minimo per il capitale totale + Buffer di conservazione del capitale			8,00%	8,00%	8,00%	8,63%	9,25%	9,88%	10,50%
Liquidity Coverage Ratio	Inizio periodo di osservazione				Introduzione requisito minimo				
Net Stable Funding Ratio		Inizio periodo di osservazione						Introduzione requisito minimo	

NB: le aree ombreggiate indicano i periodi di transizione

Tabella 1 "Basilea 3 – Fasi di applicazione"

Fonte: http://www.bis.org/publ/bcbs189_it.pdf - visionato in data 22-01-17

Sulla qualità e il livello del patrimonio di vigilanza, viene fatta una maggiore enfasi su azioni ordinarie e riserve di utili (common equity). È stato stabilito un requisito minimo di capitale, *Tier 1*, che le banche dovranno detenere rispetto al totale dell'attivo non ponderato per il rischio (leverage ratio), determinato in maniera tale che catturi tutte le attività di una banca, in bilancio e fuori bilancio, e sia neutrale rispetto alle diverse regole contabili. Il requisito minimo viene innalzato al 4,5% delle attività ponderate per il rischio, al netto degli aggiustamenti.

sia a livello individuale sia a livello consolidato, sono tenute ad applicare un coefficiente minimo di riserva di capitale pari a: 1,25% dal 1° gennaio 2017 al 31 dicembre 2017; 1,875% dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018; 2,5% a partire dal 1° gennaio 2019. La presente modifica incide esclusivamente sull'ammontare minimo della riserva di conservazione del capitale.

²⁸ L'art. 136 della direttiva UE/2013/36 (Capital Requirements Directive, CRD4) stabilisce l'obbligo per le autorità nazionali designate di attivare un quadro operativo per la definizione del coefficiente della riserva di capitale anticiclica (countercyclical capital buffer, CCyB) a decorrere dal 1° gennaio 2016. Il coefficiente è soggetto a revisione con cadenza trimestrale. La normativa europea è stata attuata in Italia con la circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia (Disposizioni di vigilanza per le banche), che contiene apposite norme in materia di CCyB. Il decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 72 ha individuato nella Banca d'Italia l'autorità designata ad adottare le misure macroprudenziali nel settore bancario, incluso il CCyB. La disciplina si applica a livello individuale e consolidato alle banche e alle imprese di investimento. Sulla base dell'analisi degli indicatori di riferimento la Banca d'Italia ha deciso di fissare il coefficiente anticiclico (relativo alle esposizioni verso controparti italiane) per i primi tre mesi del 2016 allo zero per cento.

²⁹ Shortfall= l'incremento del capitale di vigilanza necessario a raggiungere i nuovi livelli minimi del requisito patrimoniale stabiliti da Basilea III.

Come già detto, vengono introdotte due riserve la *CCB* in misura pari al 2,5% delle attività ponderate per il rischio, cuscinetto di protezione che porta il *Core Tier 1 Ratio* minimo al 7%, il *CCyB* in misura compresa fra lo 0 e il 2,5%.

Per risolvere il problema delle cartolarizzazioni, le banche sono inoltre tenute a effettuare analisi più rigorose del merito di credito per le cartolarizzazioni provviste di rating esterno. Viene aumentato significativamente il requisito patrimoniali a fronte delle attività di negoziazione e in strumenti derivati, nonché delle cartolarizzazioni detenute nel portafoglio di negoziazione. Inoltre viene anche introdotto un requisito basato sul valore a rischio in condizioni di stress (*stressed VaR*³⁰) che tiene conto dei rischi di insolvenza e di migrazione di rating dei prodotti creditizi non cartolarizzati, nonché di aspetti connessi con la liquidità.

Insieme al *VaR* vengono anche introdotti degli indici di leva finanziaria. L'indice di leva finanziaria, non basato sul rischio, tiene conto delle esposizioni fuori bilancio e serve da complemento ai requisiti patrimoniali basati sul rischio. Contribuisce inoltre a contenere l'accumulo di leva finanziaria a livello di sistema. Secondo il *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), indicatore di breve termine, le banche dovranno detenere attività liquide sufficienti a fronteggiare uno scenario di 30 giorni di stress.

Questa politica serve sostanzialmente a consentire alle banche di superare una fase di accentuato deflusso di fondi della durata di 30 giorni, senza dover ricorrere al mercato o al rifinanziamento presso la banca centrale.

Il Net Stable Funding Ratio (NSFR), è un indicatore strutturale di lungo periodo che serve a segnalare squilibri di liquidità. L'NSFR prevede che le banche mantengano un profilo di provvista stabile in relazione alla composizione del loro attivo e delle loro operazioni fuori bilancio. Una struttura di finanziamento sostenibile intende ridurre la probabilità che eventuali problematiche nelle fonti di provvista ordinariamente utilizzate da una banca erodano la sua posizione di liquidità in modo da accrescere il rischio di fallimento dell'istituto e, potenzialmente, comportare più in generale tensioni nell'intero sistema monetario. L'NSFR permette di evitare un ricorso eccessivo al finanziamento all'ingrosso a breve termine, promuove una migliore valutazione dei rischi di provvista

³⁰ Il valore a rischio, VaR, è una misura di rischio applicata agli investimenti finanziari. Tale misura indica la perdita potenziale di una posizione di investimento in un certo orizzonte temporale, solitamente 1 giorno, con un certo livello di confidenza, solitamente pari al 95% o 99%. È una tecnica usata da banche d'investimento per misurare il rischio di mercato delle attività che detengono in portafoglio.

della liquidità con riferimento a tutte le poste in bilancio e fuori bilancio, e favorisce la stabilità della raccolta. È stato introdotto per evitare l'effetto precipizio che si potrebbe verificare dopo il mese di copertura nel caso la legge avesse mantenuto solo la regola di breve termine.

2. Gestione dei rischi e vigilanza. Vengono inseriti requisiti supplementari relativi alla gestione del rischio e governance di impresa; introdotti indici di rilevazione del rischio connessi alle esposizioni fuori bilancio e operazioni di cartolarizzazione; viene introdotta la politica di gestione delle concentrazioni di rischio; ed incentivata una migliore gestione del rischio e dei rendimenti nel lungo periodo.
3. Trasparenza. Revisione dei requisiti di informativa relative alle esposizioni a cartolarizzazioni. Viene richiesta una migliore informativa sulle caratteristiche dettagliate delle componenti del patrimonio di vigilanza e sul loro raccordo con il bilancio di esercizio, compresa una spiegazione esauriente delle modalità di calcolo dei coefficienti patrimoniali regolamentari.

Basilea III impone alle banche, tramite le autorità di vigilanza dei singoli paesi, di mantenere adeguati parametri di sicurezza.

La crisi finanziaria del 2007, che ha avuto origine negli USA a seguito dello scoppio della bolla immobiliare e dei mutui subprime³¹, si è diffusa in tutto il mondo con la conseguente recessione globale ed un crollo di fiducia negli istituti finanziari.

Visto l'effetto della crisi finanziaria in un'ottica in cui tutte le operazioni bancarie rischiose si possono ripercuotere sull'intero sistema economico danneggiandolo e creando vaste perdite, Basilea III si fonda sull'idea che più grande è il rischio, più grande potrebbero essere le perdite, il che implica una maggiore somma di denaro che la

³¹ La maggior parte dei mutui subprime è stata concessa ai mutuatari statunitensi intorno agli anni 2000, ossia in un periodo in cui i tassi d'interesse della banca centrale Americana, la FED, erano particolarmente bassi (Alan Greenspan era alla guida della FED). e nel 2003 si giunse persino a un tasso d'interesse dell'1 per cento. Molti di questi mutui erano a tasso variabile o misto ossia erano collegati al tasso d'interesse deciso dalla FED. Le rate del mutuo erano fortemente dipendenti dai tassi d'interesse decisi dalla FED. Successivamente il tasso aumentò. Trattandosi di mutui subprime, cioè ad alto rischio di insolvenza, la crescita delle rate portò a diverse insolvenze. In questi casi le banche agiscono pignorando la casa su cui è stato acceso un mutuo e spesso con gli stessi istituti di credito che rivendono la casa. Il problema venne quando il mercato immobiliare (fino ad allora cresciuto enormemente) iniziò a dare segni di cedimento. I prezzi delle case americane iniziarono a perdere quota e questo per le banche significava avere delle perdite in quanto il valore della casa che eventualmente pignoravano era inferiore alla somma di denaro prestata con il mutuo subprime. Di fatto banche e società finanziarie che operano nel mercato dei mutui subprime e dei fondi immobiliari cominciano a monitorare i propri bilanci e soprattutto iniziano controllare i finanziamenti in corso e ad accantonare riserve per bilanciare possibili perdite legate alle insolvenze sui mutui subprime. Questa maggiore attenzione ai finanziamenti fra le banche e all'impiego dei capitali finisce per far crescere il tasso d'interesse del denaro che le banche si prestano vicendevolmente. I timori infatti finiscono per rendere sempre meno facile per gli operatori reperire capitali sul mercato. Un eccessivo costo del denaro per le banche è un rischio per l'intero sistema, in quanto ricade su tutta l'economia e può persino portare a un forte rallentamento delle operazioni finanziarie globali e a una riduzione degli investimenti in tutte le attività economiche.

banca deve accantonare per tutelarsi. Questo fondo di sicurezza non deve essere utilizzato in alcun modo se non per le emergenze. Considerando il periodo incerto in cui l'economia si trova, rispetto ai primi accordi di Basilea, le nuove disposizioni hanno aumentato il capitale che gli istituti di credito devono accantonare. Le banche dovranno quindi sostenere un incremento dei costi che finirà a scapito dei clienti in termini di aumento delle commissioni e degli spread sui prestiti bancari. Dal lato delle imprese, queste si dovranno aspettare un esame ben più dettagliato nel momento in cui andranno a chiedere un finanziamento.

1.3 L'UNIONE BANCARIA

La crisi del 2007 ha insegnato quanto un'errata valutazione dei rischi nel settore bancario può danneggiare la stabilità finanziaria dell'Unione Europea e del mondo. Rimanendo nell'UE, nel 2012, nel pieno delle tensioni finanziarie, il Consiglio Europeo ha deciso di correggere le precedenti mancanze nell'affrontare la crisi finanziaria e di istituire l'Unione Bancaria. L'Unione Bancaria nasce per dare una risposta alle spinte disgreganti della crisi e per prevenire l'insorgere di nuove. I tre pilastri che la compongono riguardano la supervisione bancaria, la risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi.

Il primo elemento inserito dal Consiglio Europeo è stato il Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU), con il fine di garantire che le maggiori banche europee siano soggette a una vigilanza indipendente basata su norme comuni; il compito di vigilanza viene assegnato alla BCE.

Il tema sul Meccanismo di Vigilanza Unico è molto ricorrente a partire dal 2012 (Anversa, 2015; Berlanda, 2012; Cavatuzzi, 2015).

Nato con il Regolamento UE n.1024/2013 nell'ambito del progetto dell'Unione Bancaria Europea, con il Regolamento UE n.468/2014 ed il Regolamento n. 469/2014 della BCE si è avuto il completamento del quadro di cooperazione tra la BCE e le autorità nazionali competenti³².

Dopo la crisi, si è resa necessaria una profonda revisione ed evoluzione dei sistemi di controllo sulle banche. Con la propagazione della crisi in Europa nel 2008, ben 27

³² <http://www.bankpedia.org/index.php/it/115-italian/m/23942-meccanismo-di-vigilanza-unico-mvu> del 04 Luglio 2016.

diversi sistemi di regolamentazione nazionale hanno dovuto far fronte ai problemi dei propri istituti di credito. Questa crisi finanziaria ha fatto emergere la vulnerabilità in materia di vigilanza bancaria, mettendo a fuoco i punti deboli nella regolamentazione, e la lentezza nel risponde in maniera efficace ed omogenea.

L'intento di evitare nuove recessioni in zona Euro, fa nascere quindi il MVU (4 novembre 2014) grazie al quale i poteri di vigilanza, sono affidati ad un unico ente, ovvero la BCE. Qualora vengano violati gli obblighi normativi e gli enti creditizi e/o la loro dirigenza debbano essere sanzionati, la BCE può imporre sanzioni pecuniarie fino al doppio dell'importo dei profitti ricavati o delle perdite evitate grazie alla violazione.

Come già detto il Meccanismo di Vigilanza Unico fa capo alla BCE, con tutte le competenze per esercitare la vigilanza diretta sulle banche di maggiori dimensioni e su quelle più significative³³. Le autorità nazionali di vigilanza continuano ad occuparsi della vigilanza su tutte le altre banche, sempre sotto la responsabilità ultima della BCE (in Italia tale controllo spetta alla Banca D'Italia³⁴). I criteri per determinare se una banca deve essere considerata significativa o meno sono definiti nel regolamento del MVU e nel regolamento quadro e si riferiscono sostanzialmente a:

- dimensioni dell'istituto;
- rilevanza economica e attività transfrontaliere di una banca;
- necessità di un sostegno pubblico diretto.

In funzione dell'evoluzione di tali criteri il numero delle banche sulle quali la BCE esercita una vigilanza diretta può variare nel tempo, senza considerare che la BCE può decidere in qualsiasi momento di promuovere una banca al livello di "significativa"³⁵.

Il secondo pilastro dell'Unione Bancaria è il Meccanismo di Risoluzione Unico (MRU), a cui spetta la predisposizione ed applicazione di misure qualora si verificasse l'ipotesi di dissesto bancario. Inoltre nello stesso anno, per evitare che i contribuenti sostenessero ingiustamente il costo di future risoluzioni bancarie, sono state effettuate delle

³³ A gennaio 2016 le banche iscritte nell'elenco della BCE sono ben 129 entità.

³⁴ I poteri di vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia trovano fondamento nel Testo unico bancario, TUB, e sono posti a servizio degli obiettivi di tutela della gestione sana e prudente degli intermediari, della stabilità complessiva, dell'efficienza e della competitività del sistema finanziario, della trasparenza e correttezza delle operazioni e dei servizi di banche, gruppi bancari, società finanziarie, IMEL e istituti di pagamento. La Consob è invece competente per la trasparenza e la correttezza dei loro comportamenti che concerne i prodotti di investimento.

³⁵ Il 27 ottobre 2014 sono stati pubblicati i risultati relativi ad una valutazione dettagliata, attuata dal MUV, riguardanti delle verifiche di qualità sulle attività e prove di stress. L'obiettivo era spingersi verso una maggiore trasparenza dei bilanci degli enti creditizi e disporre di un punto di partenza affidabile per l'attività dell'MVU. Dai risultati 25 delle 130 banche partecipanti avevano carenze di capitale. Anche se alla data di pubblicazione dei risultati le banche avevo già provveduto a risanare tali carenze, tutti gli enti creditizi hanno dovuto presentare alla BCE piano di ricapitalizzazione indicando come intendevano colmare le lacune nel corso del 2015.

modifiche alle norme vigenti introducendo le disposizioni della Direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi, BRRD (Direttiva 2014/59/UE del parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014³⁶). Sostanzialmente la Direttiva introduce la possibilità di richiedere finanziamenti per la risoluzione delle banche in crisi, agli azionisti e ai creditori degli enti creditizi. Se necessario, il Fondo di Risoluzione Unico (istituito nel gennaio 2016 ed alimentato dallo stesso settore bancario), può fornire finanziamenti complementari. Inoltre la crisi finanziaria ha mostrato come i requisiti patrimoniali minimi previsti fino a quel momento, i quali definiscono il capitale che una banca deve detenere affinché si possa ritenere in grado di operare in condizioni di sicurezza e di far fronte autonomamente alle perdite operative, fossero in realtà troppo bassi. Si è deciso così di elevare le soglie minime (principi elencati in Basilea III³⁷).

Mentre le norme che disciplinano l'Unione Bancaria sono volte a garantire che ogni risoluzione sia a carico in primis della banca interessata e dei suoi azionisti e se necessario dei creditori dell'istituto, da gennaio 2016 è disponibile anche un'altra fonte di finanziamento che può intervenire nel caso in cui né gli apporti degli azionisti, né il contributo dei creditori si rivelino sufficiente. Si tratta del Fondo di Risoluzione Unico gestito dal Meccanismo di Risoluzione Unico. Il Fondo sarà finanziato dai contributi, versati dal sistema bancario degli Stati Membri partecipanti all'Unione bancaria. Le contribuzioni verranno raccolte a livello nazionale e dovranno essere messe in comune a livello Europeo. Il livello obiettivo del Fondo è stato fissato in misura pari all'1% dei depositi protetti di tutte le banche dell'area Euro, circa 55 miliardi. Tale livello dovrebbe essere raggiunto alla fine di un periodo di otto anni a decorrere dal primo gennaio 2016.

Nella timeline a seguire (figura n. 3) viene esemplificato quanto detto.

Il Meccanismo di Vigilanza Unico è pienamente operativo dal novembre 2014, mentre il Meccanismo di Risoluzione Unico da gennaio 2016. Il Fondo di Risoluzione Unico, raggiungerà il livello-obiettivo soltanto nel 2024. I membri della zona Euro e gli Stati

³⁶ La Direttiva istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio.

³⁷ Basilea III è un insieme articolato di provvedimenti di riforma, predisposto dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria al fine di rafforzare la regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio del settore bancario. I provvedimenti prevedono di 1) migliorare la capacità del settore bancario di assorbire shock derivanti da tensioni economiche e finanziarie, indipendentemente dalla loro origine; 2) migliorare la gestione del rischio e la governance; 3) rafforzare la trasparenza e l'informativa delle banche.

dell'UE rientrano automaticamente nell'Unione Bancaria. Tutti i Paesi che invece non sono compresi nella zona Euro possono aderirvi mediante un accordo di cooperazione stretta.

Oltre a ciò, Il 24 novembre 2015 la Commissione Europea ha presentato una proposta legislativa al fine di aggiungere, nel lungo termine, un altro elemento dell'Unione Bancaria (terzo pilastro), ovvero il Sistema Europeo di Assicurazione dei Depositi (EDIS), che verrà realizzato sulla base dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi. Lo scopo dell'EDIS è quello di creare un sistema scollegato dai complessi nazionali, che riduca le distorsioni competitive dovute alle diverse forme di protezione e modalità di funzionamento degli schemi nazionali. Con il recepimento della Direttiva saranno infatti armonizzate le norme sui sistemi di garanzia nazionali³⁸. Non è possibile ad oggi fare previsioni sulla creazione di un vero e proprio schema unico di assicurazione dei depositi nell'area dell'Euro poiché il progetto è stato per il momento accantonato a causa di resistenze politiche.

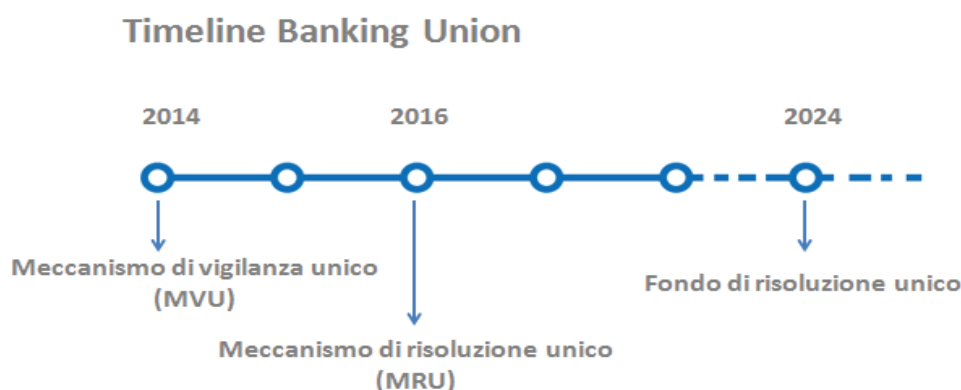


Figura 3 "Timeline Banking Union"
Fonte nostra elaborazione

L'obiettivo dell'Unione Bancaria è quindi quello di garantire che banche con dimensioni significative siano tenute sott'osservazione da un'autorità indipendente (Cinquegrana e Di Stefano, 2015). La crisi dei debiti sovrani ha indotto gli Stati membri a trovare una soluzione, evidenziando gli elementi di unitarietà e creando il Meccanismo Unico di Vigilanza con il ruolo centrale della BCE. Senza questa revisione

³⁸L'EDIS è stato concepito per essere generalmente neutro sotto il profilo dei costi per il settore bancario. Tuttavia le banche più rischiose saranno chiamate a versare contributi più elevati rispetto alle banche più sicure.

normativa, come successo in precedenza, sarebbero stati i tax-payers di ciascun Stato membro a sostenere i costi dei salvataggi delle banche (Llewellyn, 2013).

Infatti il mercato unico dell'Unione Europea ha incoraggiato la crescita delle banche, aumentato la dimensione dei gruppi, senza però generare un'integrata struttura di supervisione. Per questo a giugno 2012, l'Europa aveva bisogno di un salvataggio per evitare il panico tra i correntisti, nel timore che alcuni governi nazionali non fossero riusciti ad assicurare la restituzione dei depositi. Da qui molti Paesi hanno sostenuto che fosse necessaria l'istituzione di un'assicurazione Europea sui depositi e di un Fondo Europeo permanente per i salvataggi delle banche in deficit di capitale e di liquidità.

L'Unione Bancaria è l'indispensabile complemento dell'Unione economica e monetaria. Impone alle banche della zona euro di conformarsi alle stesse norme e assicura che gli istituti che assumono rischi calcolati ne paghino il prezzo degli eventuali errori, facendo fronte alle proprie perdite e al rischio di una chiusura, minimizzando nel contempo il costo per i contribuenti.

Il Presidente del Consiglio Europeo, i Presidenti della Commissione Europea, della Banca Centrale Europea (BCE) e dell'Eurogruppo, hanno predisposto una tabella di marcia per la realizzazione di un'autentica Unione economica e monetaria. Uno degli aspetti fondamentali di questa tabella di marcia consiste appunto nella creazione di un Unione Bancaria, che al momento non ha raggiunto la sua massima efficienza.

1.4 IL CAMBIAMENTO NEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA

La crisi finanziaria del 2007 è stata l'artefice dell'introduzione di nuove regole, atte a migliorare la qualità e la quantità di capitale, che le banche devono accontentare a scopo precauzionale.

Una ricerca post-crisi ha messo in evidenza che parte della recessione sia da ricondurre ad un'insufficiente quantità di capitale e ad un inadeguato livello di qualità dello stesso; il che implica la necessità di accantonare una somma di capitale in grado di assorbire le perdite nel caso si dovessero verificare dei dissesti (Ojo, 2010).

L'introduzione di Basilea III è stata fondamentale nel correggere e indicare la nuova strada da seguire. Oltre ad avere un ruolo importante sulla predisposizione di nuove regole, Basilea ha influenzato il tessuto economico a livello di impresa.

Secondo la teoria economica più consolidata, le banche tendono ad intrecciare relazioni molto strette con le imprese, ed in particolar modo con le imprese di piccola e media dimensione, tipiche del tessuto imprenditoriale italiano (Salza, 2004).

Per raggiungere un'efficace qualità del rapporto tra banca e impresa occorre che le banche dispongano di tutte le informazioni necessarie per l'attività di monitoraggio, in primis le informazioni quantitative di bilancio, e che tali informazioni siano precise e tempestive (Berti, 2011). Nella gestione del rapporto banca-impresa le banche hanno inoltre bisogno di informazioni previsionali di natura economico-finanziaria (business plan, budget, analisi degli investimenti) e, infine, non meno importanti, di informazioni qualitative (qualità del management, strategie produttive e commerciali, governo societario). L'intermediario bancario investe del tempo nella raccolta di informazioni private dell'impresa, di cui si appropria in maniera esclusiva, nei confronti delle controparti, puntando alla profittabilità di lungo periodo derivante da rapporti stabili con la clientela (*relationship bankig*³⁹).

In assenza di tali condizioni, il rapporto banca-impresa tende a configurarsi con una intensità informativa molto bassa. La banca, priva di informazioni, ha poca incisività ed efficacia nell'attività di monitoraggio, e non è in grado di ipotizzare la probabilità di insolvenza.

Il modello di *relationship banking*, ricopre un ruolo di notevole importanza nel definire le caratteristiche strutturali del capitalismo italiano e i vincoli finanziari alla crescita della PMI italiana (Salza, 2004). Sfortunatamente questo modello, per come si è configurato nella realtà italiana, non è ad oggi più compatibile con le esigenze sia delle banche sia delle imprese.

In piena crisi finanziaria, il banchiere rimaneva paralizzato nei confronti del cliente (Pepe, 2008). La banca poteva tentare il rientro dei suoi crediti, ma nell'ipotesi di uno sviluppo negativo della crisi aziendale, rischiava di essere incolpata per aver infranto la *par condicio creditorum*⁴⁰. Se invece concedeva finanziamenti ulteriori per appoggiare

³⁹Con il termine *relationship banking* intendiamo tutte quelle attività in cui la banca investe tempo nella raccolta di informazione di cui, in maniera esclusiva, si appropria nei confronti delle controparti (rispetto ad altri istituti finanziari). L'obiettivo di tali azioni deriva dalla profittabilità di rapporti stabili e duraturi con i propri clienti.

⁴⁰Nel diritto civile e in quello fallimentare, per *par condicio creditorum* si intende, letteralmente, la parità di trattamento dei creditori. Esprime un principio giuridico in virtù del quale i creditori hanno uguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore salve le cause legittime di prelazione.

Per assicurare la parità di trattamento, dal giorno della dichiarazione di fallimento nessuna azione individuale o esecutiva può essere iniziata o proseguita da questo o quel creditore. Il principio è accolto dal codice civile italiano all'art. 2741: "I creditori hanno eguale

un piano di ristrutturazione dell'azienda cliente e poi la situazione andava peggiorando, la banca poteva essere incolpata per concorso nel fallimento, avendo prolungato la situazione di fallimento dell'azienda.

In questo tipo di contesto e con l'introduzione di Basilea III, diventano fondamentali i modelli interni di rating delle banche (ovvero le tecniche di misurazione quantitativa nella gestione del rischio), ed aumentano le esigenze di ottenere informazione sempre più precise da parte dei clienti.

Il sistema economico mondiale di oggi è caratterizzato da una forte interdipendenza fra stabilità dell'industria bancaria e rapporti di trasparenza informativa con le imprese.

La diffusione dei modelli interni di rating, e quindi la quantificazione della probabilità di insolvenza del cliente, rappresenta una variazione di grande portata nel rapporto tra banche ed imprese, perché interviene nel ridefinire i confini dei rispettivi rapporti di relazione informativa ed operativa.

Il trattamento della PMI all'interno degli approcci regolamentari di Basilea pone maggiore attenzione:

- alla trasparenza ed intensità di contenuti dell'informativa di bilancio;
- all'arricchimento ed ispessimento complessivo dei canali di comunicazione finanziaria con le banche volti a conseguire maggiore simmetria nella relazione informativa;
- alla struttura finanziaria d'impresa.

Il controllo del rischio attraverso il rating si trasforma in un utile strumento di auto-diagnosi nella valutazione dell'efficienza dei finanziamenti ed investimenti. Quindi, il rating come indicatore a supporto della definizione degli obiettivi di gestione corrente, ma anche come variabile per la valutazione delle prospettive di crescita e di diversificazione⁴¹.

diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione. Sono cause legittime di prelazione i privilegi, il pegno e le ipoteche".

⁴¹Il calcolo del rating si basa su analisi quantitative e qualitative, combinate con dati statistici, tecnici, andamenti di settore. Sulla base di queste informazioni le banche stabiliscono il rating aziendale e decidono di conseguenza per l'impresa in questione se sia meritevole di ottenere credito; l'importo che può essere concesso; le condizioni e quindi il costo del finanziamento, ovvero il tasso di interesse. A fronte di ciò, l'azienda al fine di non vedersi negato un prestito, potrà agire preventivamente, cercando di mettere in atto tutte quelle azioni e controlli che possano permetterle di ottenere una valutazione positiva. La gestione finanziaria dell'impresa, potrà: organizzare al meglio l'utilizzo dei fidi in essere, non eccedendo nella movimentazione; evitare di incorrere in situazioni di scoperto di conto; rimborsare regolarmente le rate dei finanziamenti; evitare gli insoluti da parte dei clienti; assicurarsi che in azienda vi sia un valido controllo di gestione; assicurarsi che esista una pianificazione strategica e un progetto di sviluppo del business; accertarsi che sia sempre mantenuto un equilibrio tra risorse finanziarie proprie e di terzi. Un'attenta gestione di questi ed altri fattori, consentirà all'impresa di migliorare il proprio rating aziendale, potendo in questo modo garantirsi non solo la concessione del credito da parte del sistema bancario, ma anche l'applicazione di condizioni più vantaggiose.

Le banche dovranno proporre alle imprese le necessarie azioni per mantenere il rischio sotto controllo, dimostrandosi capaci di offrire alle PMI assistenza per una più equilibrata composizione delle fonti di finanziamento, per l'identificazione delle soluzioni più idonee nelle operazioni di finanza straordinaria e nelle fasi di inserimento nei circuiti mobiliari. Le imprese d'altro canto dovranno dimostrarsi maggiormente disponibili a rinunciare ad una parte del controllo aziendale ed a condividere con le banche, o con altri finanziatori esterni, le proprie strategie.

Focalizzandoci invece sui vincoli di bilancio delle banche, connessi alla situazione patrimoniale e di liquidità delle stesse, i Regolamenti di Basilea contribuiscono, in modo indiretto, a frenare l'offerta di prestiti perché relativamente più costosi.

Gli intermediari con un minor livello di capitalizzazione o con un peggiore stato di salute hanno maggiori vincoli di bilancio da rispettare e, di conseguenza, maggiori costi da pareggiare. Risulta esserci quindi una minore disponibilità del sistema bancario ad erogare denaro alle imprese in territori dove risultano aumentati i costi di raccolta o dove si evidenziano maggiori richieste di garanzie. In queste aree le banche, richiedono delle marginalità maggiori o minori rischi nell'affidare prestiti alle aziende (Muscettola, 2015).

L'effetto previdenziale generatosi da Basilea si traduce in una richiesta di maggiori rendimenti alle imprese, quindi di un maggiore costo che quest'ultime dovranno sostenere.

CONCLUSIONI

L'evoluzione del sistema bancario italiano ed europeo descritta in precedenza ha fornito una chiara visione sui maggiori cambiamenti avvenuti nello stesso. A fronte di tali cambiamenti si è determinato anche un diverso rapporto tra banca e impresa. In particolare, si può affermare che laddove vi saranno flussi informativi più intensi e trasparenti fra banche ed imprese, le asimmetrie informative potranno essere ridotte stimolando condizioni di finanziamento più stabili. La valutazione attraverso i rating offre la possibilità di coniugare radicamento territoriale, costituito da rapporti di qualità e fiducia con le imprese locali, a puntuali valutazioni analitiche del merito di credito.

Su queste leve agirà il nuovo paradigma di operatività delle imprese bancarie che andrà a modellare in modo innovativo i futuri rapporti fra banche ed imprese all'insegna di un

più maturo modello di *relationship banking*, capace di promuovere la crescita e il consolidamento finanziario della PMI italiana verso rinnovate soglie di competitività. Questi passi sono cruciali per la crescita della PMI italiana.

BIBLIOGRAFIA

- Aksoy, T., Bozkuş, S. (2008), “The major effects of Basel II to small and mid-sized enterprises: an empirical work on companies quoted to kosgeb”, *World of Accounting Science*, Vol 10 Issue 2, pp. 55-78.
- Altman, E. I., Sabato, G. (2005), “Effects of the new Basel Capital Accord on bank capital requirements for SMEs”, *Journal of Financial Services Research* 28, pp. 15–42.
- Altman, E. I., Sabato, G. (2007), “Modeling credit risk for SMEs: evidence from the US market”, *ABACUS* 43, pp.332–357.
- Altman, E.I., Sabato, G., e Wilson, N. (2010), “The value of non-financial information in small and medium-sized enterprise risk management”, *The Journal of Credit Risk*, Volume 6/Number 2, Summer 2010, pp. 1-33.
- Anon (1983), “Guida alle operazioni in banca”, Arnoldo Mondadori Editore, Milano.
- Anon (2006), “L’accordo di Basilea 2”, *Il Sole 24 Ore*, Settembre 2006, pp. 1-5.
- Anversa, G. (2015), “Meccanismo di vigilanza unico”, *RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA*, n. 2/2015, pp. 137-142.
- Berlanda, M. (2012), “L’embedded risk management, ovvero il pieno utilizzo gestionale delle stime di rischio”, *RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA*, n. 4-5/2012, pp. 122-131.
- Berti, A (2011), “La qualità degli affidamenti”, Franco Angeli, Milano.
- Blundell-Wignall, A., Atkinson, P. (2010), “Thinking beyond Basel III”, *OECD Journal: Financial Market Trends*, volume 2, pp. 9-33.
- Cavazzuti, F. (2015), “Bricolage nei quarant’anni della Consob e dintorni”, *Moneta e Credito*, vol.69 n. 273 marzo 2016, pp. 3-6.
- Cinquegrana, G., Di Stefano, M. (2015), “Primi passi della vigilanza unica bancaria”, *RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA*, n. 2/2015, pp. 103-128.
- Di Biase, P., D’Apolito E. (2015), “I requisiti di capitale di Basilea 3 e il costo del credito: un esercizio sulle principali banche italiane”, *Banca Impresa Società*, Agosto 2015, pp 269-286.
- Kuvalekar, S. V. (2016), “Basel Accords and their Implications on Banking Business”, *Vinimaya*, Vol. 37 Issues 3, pp. 15-23.
- Landi, A., Onado, M. (2004), “La Banca come impresa”, Il Mulino II edizione, Bologna.
- Llewellyn, D. (2013), “Fifty years in the evolution of bank business models”, *The 50*, pp. 319-354.
- Morettini, L. (2013), “Analisi dell’evoluzione del sistema finanziario e della struttura bancaria”, Osservatorio sul mercato del credito regionale-Working Paper.
- Muscettola, M. (2015), “L’intensità della domanda e dell’offerta di credito bancario come fattore rilevante di classificazione delle imprese”, *RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA*, n. 2/2015, pp. 41-75.
- Ojo, M. (2010), “Basel III and Responding to the Recent Financial Crisis: Progress made by the Basel Committee in relation to the Need for Increased Bank Capital and Increased Quality of Loss Absorbing Capital”, Kindle Direct Publishing April 2014, pp. 15.

- Pepe, F. (2008), “Banche e mercato: Una riflessione”, *Rassegna Economica*, 71(1), pp. 37-43.
- Roman, A., Rusu, V.D. (2012), “The access of small and medium size enterprises to banking financing and current challenges: the case of EU Countries”, *Annales Universitatis Apulensis – Series Oeconomica* 2012, Vol. 14 Issue 2, pp. 533-546.
- Ruozzi, R. (1997), “Le Operazioni bancarie”, E.G.E.A., Milano.
- Saza, E. (2004), “Il sistema produttivo e il rapporto banca-impresa”, *IMPRESA E STATO*, fascicolo 67, pp. 5.
- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A31988L0361> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A31989L0646> - Visionato in data 28-09-16.
- <http://www.agcm.it/normativa/concorrenza/4531-legge-10-ottobre-1990-n-287-norme-per-la-tutela-della-concorrenza-e-del-mercato.html> - Visionato in data 02-01-17.
- http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-vigilanza/2013-12/20131217_II1.pdf - Visionato in data 20-01-17.
- <http://www.etimo.it/?term=banca> - Visionato in data 27-09-16.
- http://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaDettaglioAtto/originario;jsessionid=nnTF-2PZgfklyAZWUImsg_.ntc-as1-guri2a?atto.dataPubblicazioneGazzetta=1981-02-18&atto.codiceRedazionale=081U0023&elenco30giorni=false - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1947/08/02/047U0691/sg> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1991/01/04/091G0003/sg> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.isaonline.it/mag/CEEDir646-1989.html> - Visionato in data 28-09-16.
- <http://www.isaonline.it/mag/CEEDir647-1989.html> - Visionato in data 19-10-16.
- <http://www.isaonline.it/mag/CEEDir780-1977.html> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.isaonline.it/mag/Dpr350-1985.html> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.isaonline.it/mag/Legge218-1990.html> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.isaonline.it/mag/RDL375-1936.html> Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.iso.org> - Visionato in data 18-10-16.
- <http://www.unindustria.bo.it/flex/cm/pages/ServeBLOB.php/L/IT/IDPagina/82455> - Visionato in data 06-10-16.
- <https://www.bancaditalia.it/compiti/stabilita-finanziaria/politica-macropрудenziale/ccyb-1-2016/index.html> - Visionato in data 20-01-17.
- <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/intermediari/Testo-Unico-Bancario.pdf> - Visionato in data 02-01-17.

CAPITOLO 2

Il rapporto Banca – Cliente

Sommario: Abstract – Introduzione –

- 2.1 La tendenza evolutiva del rapporto domanda-offerta – 2.1.1 Stadi del rapporto banca-cliente –
- 2.2 Gli aspetti peculiari dei servizi bancari – 2.2.1 Le aree della qualità del servizio bancario –
- 2.3 Il Total Quality Management - 2.3.1 Quality Management in banca –
- 2.4 Il rapporto banca-impresa – 2.4.1 Background letteratura –
- 2.4.2 Alcuni dati sulla situazione attuale – 2.5 L'evoluzione del rapporto – 2.6 Il modello italiano del rapporto banca-impresa – 2.7 Vantaggi/svantaggi di un rapporto relazione – Conclusioni

Abstract: In this chapter we will discuss the importance of satisfaction and loyalty of customers. The context in which banking institutions are now operating has changed, due to technological evolution, the grow of customer expectations, and globalization which has reduced barriers and increased the competition. The theory that bank-customer relationship and customer satisfaction research have taken a predominate on the bank industry is supported by different authors including in this chapter. The attention has been focused on the relationship between the bank and the customers, and the best relationship must optimize the bank's profit, along with customer satisfaction. In this chapter will also discuss about strategy such as TQM and marketing that could be employed in the banking institutions.

Moreover, in this chapter we will focus on the relationship between business and bank. We will talk about the major theories that manage it, and we will go on with the reason why in Italy there are so much relationship. Indeed, Italy is well-known for the phenomenon of multi-banking, and seen that bank are for Italian's business the only way to get financial, it seems strange that business prefer to have more than one relationship. There are more than one reasons for that, and we will discuss topics by topics.

INTRODUZIONE

Dopo aver illustrato l'evoluzione del sistema bancario in Italia, in questo capitolo ci focalizzeremo sul rapporto banca-cliente entrando nel dettaglio nel rapporto banca-impresa.

In un contesto nazionale ed internazionale in cui si ritiene che la qualità sia una necessità per competere con successo in un mercato in piena evoluzione, anche le istituzioni bancarie hanno iniziato ad utilizzare lo "strumento" qualità per conseguire una maggiore efficienza, una maggiore funzionalità ed una migliore flessibilità operativa, passando da una visione del concetto di qualità dal punto di vista dell'offerta (l'azienda stessa che valuta se i servizi e/o prodotti offerti sono di qualità) ad una visione dal punto di vista della domanda (è il cliente che decide).

Il contesto competitivo in cui oggi si trovano ad operare le istituzioni bancarie ha subito vari cambiamenti dovuti alla globalizzazione dei mercati (che ha ridotto le barriere all'entrata, aumentando la concorrenza, ma anche sviluppando notevolmente le cooperazioni economiche internazionali), l'evoluzione tecnologica e le aspettative della clientela.

Dall'analisi della letteratura emerge come il rapporto relazionale che le banche instaurano con i propri clienti, e la continua ricerca della soddisfazione di quest'ultimo, diventino argomenti rilevanti nell'aspetto manageriale delle banche e in generale di tutte le imprese di servizi (Berry, Parasuraman, 1985; Gronroos, 1990; De Grandi, Di Fusco, e Mortara, 1995; Cosma, 2003; Murmura, 2012).

Nelle aziende bancarie quindi l'attenzione si è focalizzata sempre di più sulla relazione che si instaura tra la banca e la clientela; dove per relazione si intende il complesso di rapporti di natura finanziaria, informativa e tutte le comunicazioni personali che sono alla base del soddisfacimento del cliente (Busacca, 2002).

La relazione ideale deve essere in grado di ottimizzare il rapporto tra la banca (massimizzare la redditività) e il cliente (massimizzare la soddisfazione). Nella gestione della relazione con il cliente, la banca deve porre particolare attenzione al proprio portafoglio clienti, non focalizzandosi sui prodotti che si pensa possano garantire il raggiungimento dei propri obiettivi, bensì sui clienti (Murmura, 2012).

La segmentazione è dunque la fase preparatoria alla differenziazione del servizio che, a sua volta, è un passaggio intermedio per pervenire a una vera e propria personalizzazione del rapporto con il cliente (De Grandi, Di Fusco, e Mortara, 1995).

Le banche hanno strutturato obiettivi strategici volti a creare e a mantenere una relazione con i propri clienti, supportate dall'idea che il profitto derivi dal soddisfacimento del cliente, cliente che è diventato più esigente e informato.

La centralità del cliente, caposaldo di un buon rapporto banca-cliente, risulta essere un principio rilevante anche nei rapporti con le imprese. Per la banca è fondamentale essere in grado di coniugare i più alti livelli di soddisfazione ad una gestione professionale dei rischi ed al mantenimento di risultati economici soddisfacenti. Uno dei principali fattori in grado di garantire questo difficile equilibrio risiede nella capacità della banca di sfruttare al meglio il patrimonio informativo derivante dalla relazione con l'impresa (Monferrà, 2007).

In Italia si rileva una forte dipendenza delle imprese dal sistema bancario. Nonostante si sia riscontrato una maggiore resistenza degli Istituti di credito a concedere prestiti, a causa della mole di crediti deteriorati e delle nuove regole Comunitarie sui requisiti di capitale (ricerca condotta da Studi di Unimpresa, 2017), rimane stabile la percentuale dei finanziamenti richiesti e concessi alle imprese. Nello specifico i soggetti ai quali le

imprese si interfacciano per il loro fabbisogno finanziario risultano essere così suddivisi:

- 68,07% dalle banche,
- 12,64% altri intermediari,
- 5,04% enti pubblici,
- 1,64% da altri privati,
- 12,61% da soggetti esteri (Europa - resto del mondo).

Negli altri Stati la ripartizione delle fonti di finanziamento è caratterizzata da un maggior equilibrio, il che rende questo forte legame un punto debole per le imprese italiane alla ricerca di nuove fonti di finanziamento. Un tema più volte evidenziato anche dal Fondo Monetario Internazionale, che lo definisce come un problema serio a cui le aziende italiane devono provvedere (Belli, Giordano, 2007).

Sulla spinta di questo deficit, e di un rinnovato e crescente interesse delle imprese verso la diversificazione nei finanziamenti, si può notare come lo scenario si stia evolvendo, mostrando nuovi strumenti di finanziamento. Un esempio è quello dei minibond, strumenti che consentono anche alle società non quotate di emettere dei titoli di debito a favore di investitori qualificati secondo regole e facilitazioni fiscali in passato previste solo per le realtà quotate.

In questo capitolo verrà fatta un'introduzione alle principali teorie riguardanti il rapporto banca-cliente per poi concentrarsi nello specifico sul rapporto tra banca e impresa.

2.1 LA TENDENZA EVOLUTIVA DEL RAPPORTO DOMANDA-OFFERTA

La soddisfazione del cliente rappresenta il principale obiettivo delle aziende orientate al marketing, i cui sforzi sono costantemente tesi allo sviluppo di una relazione di qualità con i clienti e alla loro successiva fidelizzazione. A differenza di quanto accadeva in passato, lo scenario economico in cui le aziende si trovano oggi ad operare è carente di nuovi mercati di sbocco, e con la crisi economica del 2007 che invade tutti i settori, si fanno sempre più vincenti le strategie che mirano alla soddisfazione del cliente (Busacca, 1994; Fabris, 1995).

Con soddisfazione si intende la sintesi delle esperienze di relazione del cliente con la propria banca, esperienze che non presentano nel tempo un andamento costante, ma che tendono ad aumentare o diminuire a seconda che il contatto sia positivo o negativo.

La *loyalty*, invece, può essere definita come: “*service Loyalty refers the degree to which a customer exhibits repeat purchasing behaviour from a service provider, possesses a positive attitudinal disposition toward the provider, and considers using only this provider when a need for this service arises*” (Gremler, Brown, 1996. Citato da Mohammad S. e Mohammed A., 2003, pp. 5)⁴².

Anche se il tema della soddisfazione risulta scontato e ripetitivo, rappresenta comunque un nodo cruciale per gli istituti finanziari.

Esistono quattro tendenze strutturali del rapporto tra domanda e offerta (Busacca, 1994), applicabili anche al rapporto banca-cliente, determinanti per un orientamento alla soddisfazione:

1. aumento progressivo della pressione concorrenziale. Ciò persuade le imprese a ridurre la distanza psicologica nei confronti del cliente;
2. aumento dell'importanza degli elementi intangibili per la costruzione del vantaggio competitivo. Nel rapporto banca-cliente rientrano fra questi elementi la disponibilità del personale, la cortesia ecc.;
3. aumento della complessità tecnologica dei prodotti/servizi;
4. aumento delle aspettative del cliente. È evidente come il consumo di prodotti e servizi non si limita solo al beneficio materiale, ma anche a tutta quella sfera legata alla psiche e allo stato sociale (Fabris, 1995).

Per garantire la soddisfazione della clientela è necessario innanzitutto considerare la qualità dei servizi offerti, in quanto l'obiettivo della *Customer Satisfaction* è quello di ridurre il gap tra qualità attesa (valore atteso) e qualità percepita (valore percepito).

Misurare il livello qualitativo di un prodotto finanziario significa misurare l'insieme del prodotto (la funzione realizzata) e l'aspettativa dell'utente che deve essere soddisfatta (la funzione attesa). La funzione matematica che trasforma il concetto letterale in numero, è data dal rapporto tra la funzione realizzata e quella attesa:

⁴² Sull'argomento cfr. "The loyalty ripple effect - Appreciating the full value of customers" (Gremler, Brown, 1996); tratto dall'articolo "Loyalty and Satisfaction Construct in Retail Banking - An Empirical Study on Bank Customers" (Mohammad, Mohammed, 2003, pp.5).

Dove:

Qr = quantità realizzata,

fR = funzione realizzata,

fA = funzione attesa.

Prima di poter determinare questo rapporto, è necessario che l'istituto di credito segua una precisa sequenza metodologica:

1. Attraverso l'analisi funzionale devono essere individuate le funzioni attese da parte dell'utente;
2. Ad ogni funzione individuata devono essere associate le caratteristiche del prodotto che soddisfano;
3. Per ciascuna delle caratteristiche di prodotto e delle funzioni attese deve essere definito un sistema di misurazione;
4. Ad ogni caratteristica/funzione attesa viene associato il peso o l'importanza che l'utente gli attribuisce;
5. Occorre determinare il valore di ogni rapporto associato al suo relativo peso;
6. Deve essere determinato il valore globale della qualità del prodotto dato dalla somma delle varie associazioni della fase 5.

In definitiva oggi giorno la misurazione e il monitoraggio della soddisfazione del cliente diventano capisaldi necessari per costruirsi un vantaggio competitivo.

La ricerca del modello più idoneo in grado di consentire la verifica delle attese del cliente è stata ed è tuttora inarrestabile. Al fine di sottolineare la complessità dell'argomento verranno citati alcuni modelli.

In generale l'analisi degli scostamenti (gap) degli studiosi Zeithaml, Berry e Parasuraman risulta essere la metodologia maggiormente seguita dalle imprese⁴³. Il principale risultato della ricerca dimostra come la mancata soddisfazione del cliente nasca dal cumularsi di quattro scostamenti (Parasuraman, Zeithaml, and Berry, 1985), ovvero gap, dovuti ad inefficienze in vari ambiti dell'azienda⁴⁴. Tali gap producono, nel

⁴³La base conoscitiva del metodo di Berry – Parasuraman – Zeithaml verte su uno studio multisettoriale a largo raggio che, condotto dagli autori alla fine degli anni '80, ha evidenziato quali fattori orientassero e determinassero nei clienti le valutazioni sulla qualità dei servizi. La soddisfazione viene vista come stato psicologico derivante da un gap tra la valutazione dell'avvenuta esperienza e le attese del consumatore. Una cattiva percezione della qualità del servizio è causata dal divario tra le attese e le percezioni reali.

⁴⁴I quattro gap. Scostamento 1: divario tra le aspettative dei clienti e le percezioni del management. I dirigenti non sono sempre consapevoli delle caratteristiche che sono indicative di un'elevata qualità per il cliente e non conoscono certi aspetti del servizio essenziali per soddisfare i desideri, oppure, se li conoscono, possono non sapere i corrispondenti livelli di prestazione richiesti. Per migliorare, quindi, il management deve acquisire informazioni precise sulle aspettative dei clienti. Scostamento 2: divario tra le percezioni dei dirigenti e le specifiche di qualità del servizio. E' difficile tradurre la comprensione delle aspettative dei clienti in

complesso, lo scostamento più importante, che è quello nell'ambito del cliente, tra la percezione del servizio ricevuto e le attese iniziali.

In altri termini, la soddisfazione viene vista come stato psicologico derivante da un gap tra la valutazione dell'avvenuta esperienza e le attese del consumatore. Una cattiva percezione della qualità del servizio è causata dal divario tra le attese e le percezioni reali.

In seguito gli stessi autori definiscono il modello SERVQUAL (Parasuraman, Zeithaml, and Berry, 1988) con il quale è stato sintetizzato un insieme di cinque dimensioni rilevanti per il cliente misurate da ben 22 proposizioni⁴⁵. Il modello SERVQUAL (figura n. 4) è costruito sul paradigma delle aspettative e delle disconferme, inteso come la misura in cui le aspettative per consumo sulla qualità siano confermate o meno nell'esperienza di servizio. Finora, il modello ha dimostrato di essere un metodo economico utilizzato da diversi fornitori di servizi, comprese le banche, per valutare la qualità.

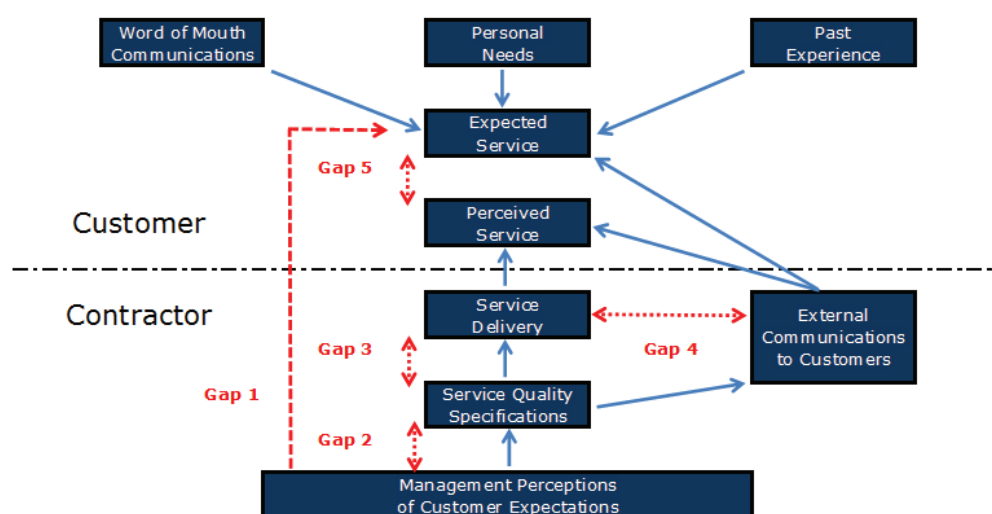


Figura 4 "Modello SERVQUAL"
Fonte: Zeithaml, Parasuraman, and Berry

elementi specifici di qualità del servizio. Quando esistono livelli richiesti di prestazioni che riflettono le aspettative del cliente è probabile che il servizio ne guadagni. Scostamento 3: divario tra le specifiche di qualità e le prestazioni effettive. Per essere efficaci gli standard di servizio non solo devono rispettare le aspettative del cliente ma devono anche essere sostenuti da risorse adeguate, cioè da personale, sistemi e tecnologia adeguati. Scostamento 4: divario tra la fornitura del servizio e le comunicazioni esterne. Le comunicazioni esterne del fornitore costituiscono un fattore determinante per le aspettative dei clienti. Le promesse creano aspettative che fungono da standard; quindi il divario tra servizio effettivo e servizio promesso produce un effetto negativo sulle percezioni degli utenti relative alla qualità del servizio. Spesso la causa risiede all'interno dell'azienda, per colpa del mancato coordinamento tra reparto operativo e coloro che hanno il compito di descriverlo e/o promuoverlo ai clienti. Alla base del modello vi è l'equazione fondamentale: $\text{Gap 1} + \text{Gap 2} + \text{Gap 3} + \text{Gap 4} = \text{Gap 5}$

⁴⁵Queste cinque dimensioni (tangibilità, affidabilità, compiacenza, sicurezza, empatia) costituiscono non solo le componenti delle aspettative sul servizio da parte del cliente, ma anche i criteri per giudicare la prestazione stessa.

Anche il modello proposto da Valdani e Busacca (1992) si fonda sui gap⁴⁶; secondo questi autori l'analisi della *Customer Satisfaction* può essere incentrata sulla verifica della consonanza esistente tra:

- la qualità pianificata dal top management;
- la qualità desiderata dal consumatore;
- gli obiettivi di qualità percepiti dal personale aziendale;
- la qualità offerta dal mercato;
- la qualità percepita dal consumatore

Sia il modello di Parasuraman, Zeithaml, e Berry (1988), sia quello di Valdani e Busacca (1992) si focalizzano sulla necessità di colmare le distanze tra prodotti/servizi forniti ed aspettative del cliente in un'ottica di instaurare rapporti duraturi. Inoltre entrambi i modelli possono essere applicati sia per le imprese di beni e servizi, sia per gli istituti finanziari in quanto produttori di servizi.

2.1.1 STADI DEL RAPPORTO BANCA-CLIENTE

Al fine di garantire una certa stabilità nelle relazioni, e di conseguenza la salvaguardia delle condizioni di economicità della banca, è necessaria un'analisi non sporadica del cliente. La relazione cliente banca può essere scomposta in quattro stadi principali (Murmura, 2012):

1. Nascita – Durante questa fase il potenziale cliente non conosce né la banca né tanto meno i servizi da questa offerti; va piuttosto alla ricerca di prodotti che sappiano soddisfare al meglio le proprie esigenze. È particolarmente importante saper gestire in questa fase la comunicazione, poiché è l'unico mezzo a disposizione della banca per raggiungere il cliente. La comunicazione può essere impostata come verbale o non verbale: la prima si concentra nella parola, la seconda si focalizza nel comportamento, nella cortesia e nella sicurezza trasmessa. In entrambi i casi la comunicazione deve essere in grado di collegare i bisogni ai fattori di attrazione e di consumo.

⁴⁶Il modello si fonda sulla individuazione di 8 tipologie di gap interni ed esterni. I gap interni analizzano le percezioni del management e del personale rispetto ai processi organizzativi interni (quali progettazione, realizzazione ed erogazione) e le relazioni tra i diversi livelli organizzativi. I gap esterni analizzano, da un lato, il comportamento del cliente in termini di attese e percezioni rispetto all'offerta dell'impresa e, dall'altro, quello del manager e del personale sempre in relazione all'offerta dell'impresa.

2. Sviluppo – In questa fase subentra la fiducia e la soddisfazione reciproca, per cui sia il cliente che la banca si spingono verso una maggiore propensione al rischio. Il cliente vuole incrementare il proprio interesse e ridurre la necessità di instaurare rapporti nuovi rapporti con altri istituti. Dall'altro lato la banca struttura strategie di crescita intensive con l'obiettivo di instaurare relazioni di lungo periodo.
3. Maturità – Nella fase di maturità il livello raggiunto è tale da escludere virtualmente altre alternative di scambio. Il cliente è soddisfatto dei servizi ed è fedele alla banca. La banca può ormai contare su una cliente fidelizzato che gli garantisce la salvaguardia delle condizioni di economicità.
4. Declino – Dopo una valutazione da parte del cliente dei costi sostenuti, quest'ultimo si accorge che tali costi sono divenuti superiori dei benefici.

Analizzando lo spaccato della relazione è possibile osservare come la creazione di un legame duraturo/consolidato sia subordinato ad attività continue di monitoraggio e di marketing.

2.2 GLI ASPETTI PECULIARI DEI SERVIZI BANCARI

Il servizio viene definito come un'attività o una serie di attività di natura più o meno intangibile che normalmente, ma non necessariamente, ha luogo nell'interazione tra cliente e impiegato e/o risorse fisiche o prodotti e/o sistemi del fornitore del servizio, che viene fornito come soluzione ai problemi del cliente (Gronroos, 2006 – Cosma, 2003).

In questa definizione viene ribadito il concetto di servizio come prestazione di uomini e/o attrezzature fornite a scopo di assistenza, nell'interazione tra fornitore e cliente, interazione che non necessariamente prevede la presenza fisica del cliente.

I servizi bancari oltre a presentare le caratteristiche comuni a tutti i tipi di servizi⁴⁷ (Zeithaml, Bitner, 1996), manifestano altre peculiarità, legate alla loro natura finanziaria.

⁴⁷ Caratteristiche dei servizi: Immaterialità = Al contrario dei beni, i servizi non possono essere misurati attraverso i cinque sensi. Ciò rende più complicato, da parte del cliente, comprenderne le peculiarità e giudicarne la qualità. Inseparabilità tra la produzione ed il consumo = Nella maggior parte dei servizi è impossibile distinguere dove inizia e dove finisce il processo di produzione ed erogazione, il che comporta tre aspetti: il cliente è presente al momento dell'erogazione del servizio, di conseguenza interagisce con il personale del servizio stesso; il cliente identifica il servizio con il personale che lo eroga, giudicandone anche gli aspetti caratteriali quali: professionalità, disponibilità, cortesia, sorriso; la generazione del servizio non può essere centralizzata. Deperibilità = impossibilità di creare un magazzino che raccolga le scorte di un servizio. Non essendoci scorte ci si concentra sulla

La banca è un'impresa di servizi la cui funzione può essere sintetizzata nell'integrazione qualitativa e quantitativa delle posizioni finanziarie degli operatori economici (Baravelli, Biffis, e Mottura, 1982), ovvero meglio conosciuta come offerente di flussi finanziari che consentono agli operatori in avanzo e in disavanzo di riequilibrare la propria situazione finanziaria rispettivamente investendo o acquistando moneta scritturale gli uni, accedendo ai finanziamenti gli altri. A questa attività va aggiunta quella della funzione monetaria connessa ai processi di mobilitazione-allocazione del risparmio. La funzione monetaria, funzione tipica delle banche, rende tale tipologia di aziende differente da tutti gli altri intermediari (Cosma, 2003).

Nell'ambito del servizio vero e proprio delle banche, la letteratura economica individua almeno tre posizioni inerenti alla definizione di prodotto o produzione bancaria (Landi, Onado, 1996):

- Approccio economico-industriale = i depositi rappresenterebbero l'input e i crediti l'output, in analogia al processo di acquisizione – trasformazione – vendita caratteristico delle imprese manifatturiere.
- Approccio economico-monetarista = i crediti (intesi come acquisto di passività finanziarie altrui) rappresenterebbero l'input della banca e i depositi (intesi come vendita di passività della banca) l'output per il mercato dei risparmiatori, quale creazione di moneta bancaria.
- Approccio economico-aziendale = l'input del processo sarebbe rappresentato dalle risorse reali (fattori produttivi) utilizzate nella banca nel processo di produzione, mentre l'output sarebbe individuato nei servizi di finanziamento, investimento e pagamento.

Le caratteristiche che accomunano i servizi bancari agli altri servizi, e le ulteriori specificità considerate, rendono difficile la percezione e la valutazione della qualità di un prodotto prima dell'acquisto attribuendo maggiore importanza all'esperienza e fiducia. Il prevalere di tali attributi nei prodotti bancari accentua la rilevanza della fase di erogazione del servizio nella percezione di qualità da parte dei clienti (Cosma, 2003).

La qualità in banca ha assunto nel tempo significati differenti.

previsione di quanto quel determinato servizio possa essere domandato, stima complicata da valutare considerata l'oscillazione della curva di domanda. Eterogeneità = essendoci molta interazione tra lo staff dell'impresa di servizi e il cliente, i servizi non possono in alcun modo essere standardizzati. Si può cercare di renderli il più possibile omogenei, ma per garantire un alto livello di adattamento alle specifiche richieste si perde il fattore uniformità.

Essa è stata dapprima considerata come sinonimo di rispetto delle procedure: un servizio era di qualità se conforme a quanto progettato, a prescindere dalla soddisfazione del cliente e secondo una valutazione effettuata in autonomia dalla banca. Successivamente è stata intesa come idoneità all'uso: un servizio era di qualità se in grado di raggiungere lo scopo per cui era stato prodotto, attenendo a una capacità della banca non più esclusivamente interna ad essa.

In tempi recenti è stata identificata nella piena soddisfazione del cliente, inteso sia come cliente interno che come cliente esterno; la qualità, in tale prospettiva rappresenta la risultante del processo di confronto tra le percezioni ricevute dal cliente nella fruizione del servizio e le aspettative nutrite in proposito, configurandosi come l'esito di una valutazione proveniente dall'esterno ma discendente da una gestione dei processi interni guidati da logiche di miglioramento continuo (Cosma, 2003).

2.2.1 LE AREE DELLA QUALITA' DEL SERVIZIO BANCARIO

Prima di analizzare le strategie finalizzate al miglioramento dei servizi bancari occorre distinguere tra le diverse tipologie di clienti.

I clienti degli istituti bancari possono essere suddivisi in due tipi, il cliente debole e il cliente forte. Il cliente debole ha un basso livello di conoscenza in materia bancaria ed intrattiene scambi poco frequenti con essa. Le loro esigenze bancarie sono limitate dal punto di vista concettualistico ma elevate dal punto di vista relazionale. Per il cliente debole sono fondamentali la cortesia, il sorriso, il tempo di attesa e l'attenzione dimostrata nei suoi confronti. Una caratteristica importante per questo tipo di cliente è di trovare lo stesso operatore allo sportello, che lo riconosca e lo chiami per nome.

Il cliente forte, invece, ha medie o elevate conoscenze della banca, intrattiene rapporti frequenti con l'istituto ed ha esigenze superiori e molto precise dal punto di vista concettualistiche/tecnico.

Per il cliente forte è importante la possibilità di entrare in contatto con i vertici della filiale; poter avere una consulenza personalizzata; ed essere trattato con particolare attenzione.

Il cliente debole sceglie la banca per questioni di comodità, ad esempio perché è vicino a casa o al posto di lavoro, perché è la banca di famiglia o quella utilizzata dall'impresa

dove lavora. Il cliente forte sceglie la banca sulla base della convenienza economica; ovvero tassi di interesse ragionevoli, servizi offerti, condizioni di prestiti e fidi.

Sia per il cliente debole che per quello forte, le attese di qualità nei confronti della banca sono spesso influenzate dall'ineluttabilità del rapporto con essa. La mancanza di una possibilità di scelta da parte dei clienti porta ad un aumento del livello di qualità attesa⁴⁸. Non potendo fare a meno della banca, e non avendo possibilità di scegliere, come condizione di un rapporto consensuale di scambio reciproco di diritti e di doveri⁴⁹, la sensazione che ne deriva è di un rapporto fortemente squilibrato.

Le strategie di marketing, citate in precedenza, e finalizzate al miglioramento dei servizi bancari, si suddividono in tre grandi macroaree:

- la banca che parla;
- la banca che telefona;
- la banca che scrive.

Attraverso il dialogo il cliente instaura e sviluppa il suo rapporto con la banca, ma questo dialogo viene interpretato a seconda del tipo di interlocutore (cliente forte e cliente debole). Intendiamo per “la banca che parla” la comunicazione verbale, estesa oltre che allo scambio di informazioni, anche al rapporto umano che si crea.

La “banca che telefona”, ovviamente si riferisce alle comunicazioni telefoniche, che per il cliente debole vengono viste in modo negativo, per il cliente forte è invece sinonimo di attenzione.

L'ultima tipologia di comunicazione è la “banca che scrive”. Per il cliente debole le comunicazioni scritte sono sostanzialmente estratti conto, offerte promozionali e informative, solitamente non suscitano particolare interesse; mentre per il cliente forte assumono importanza se abbinate anche ad un colloquio personale.

L'attività di consulenza è certamente da prendere in considerazione e rientra fra le azioni a disposizione della banca per poter migliorare il proprio servizio. Per il cliente debole la consulenza ha come finalità quella di assicurare maggiore protezione dei propri risparmi, di affidarne gli stessi, di essere rassicurati sulla buona riuscita del proprio investimento, ma soprattutto che i servizi preposti dalla banca siano coerenti

⁴⁸Per compensare l'impossibilità di scelta il cliente finisce per formulare una richiesta compensativa.

⁴⁹Generalmente il cliente pensa che le banche sono indispensabili ma tutte uguali e che quindi non si hanno delle reali alternative di scelta.

con il proprio profilo. Per il cliente forte la consulenza consiste nella ricerca di soluzioni ad hoc, nella consulenza parabancaria, e nella personalizzazione degli interventi.

In una relazione fra cliente e banca non può mancare l'aspetto delle competenze, ovvero un adeguato livello di professionalità, buona capacità di esecuzioni delle funzioni, elevato grado di flessibilità/tolleranza/autonomia.

La banca deve essere in grado di sviluppare prodotti/servizi che siano assolutamente efficienti, convenienti, e che rispecchino le esigenze delle diverse tipologie di clienti.

Anche la tecnologia è ormai considerata un elemento di qualità necessario in un rapporto banca cliente; poiché i benefici che si possono trarre da servizi tecnologicamente avanzati sono innumerevoli (basti pensare alla comodità e al risparmio di tempo). Rientrano fra i servizi tecnologicamente avanzati le carte di credito, i bancomat, l'accesso on-line, le App sullo smartphone. La banca deve però fare attenzione a mantenerne salda la riservatezza e la sicurezza dei dati sensibili impegnandosi a garantire un servizio di assoluta protezione e sicurezza dei dati personali e della loro trasmissione a terzi. La riservatezza delle informazioni bancarie del cliente è assolutamente una priorità.

Da ultimo abbiamo il fattore accessibilità, inteso come il luogo dove è collocata la banca e i suoi orari di apertura. Entrambi i clienti individuano degli elementi di non qualità nella banca legati appunto all'ambiente fisico della banca, al rapporto umano, e alla incomunicabilità tra di essi (banca e cliente)⁵⁰. Questi elementi di "esclusione" sono stati riscontrati in minore quantità nelle banche di piccole dimensioni, indice che una migliore qualità percepita non dipenda necessariamente da un'immagine forte.

L'accessibilità viene riconosciuto come un elemento di dequalità del servizio. La banca potrebbe migliorare questo aspetto scegliendo un'ubicazione facile da raggiungere, con non troppi ostacoli nel tragitto, e con la possibilità di trovare un parcheggio facilmente. Per molti clienti anche un orario flessibile, esteso nella migliore delle ipotesi al sabato, è un vantaggio che viene tenuto in considerazione nel momento di scelta della banca.

⁵⁰Per ambiente fisico della banca si intendono tutte quelle barriere atte ad allontanare psicologicamente il cliente dalla banca, ad esempio l'impossibilità di trovare il parcheggio, le doppie porte di vetro con il controllo elettronico ecc. Quello che manca in genere è la sensazione di accoglienza. In ambito di rapporto umano potrebbe essere di aiuto se i funzionari allo sportello riconoscessero e chiamassero per nome il cliente, manca un rapporto personalizzato. Arriviamo infine all'incomunicabilità legata soprattutto al linguaggio della banca spesso inadeguato e volutamente oscuro per filtrare e controllare le informazioni. La difficoltà di comunicazione contribuisce a rafforzare sentimenti di esclusione, ingiustizia, impotenza da parte del cliente. Il problema della comunicazione e della carenza informativa può indurre al cambiamento dell'istituto di credito.

2.3 IL TOTAL QUALITY MANAGEMENT

A seguito della segmentazione del cliente e delle politiche per migliorare il servizio bancario, è necessario parlare ed introdurre il Total Quality Management (TQM) come politica predominante nel settore dei servizi.

Mohammad S. e Mohammed A. (2003) analizzano la relazione esistente, sempre in ambito bancario, tra la soddisfazione del cliente e la fidelizzazione, determinando che alla base della fidelizzazione sta proprio la soddisfazione del cliente. Anche Bloemer, Ruyter, e Pascal (1998) considerano la soddisfazione come un antecedente alla fedeltà.

Altri ricercatori come Parasuraman, e Zeithaml (1988) hanno sottolineato come la qualità del servizio sia la chiave della soddisfazione del cliente. Secondo gran parte della letteratura di marketing clienti soddisfatti sono automaticamente clienti fedeli. Il risultato di un cliente soddisfatto non potrà che essere un cliente fedele, desumendo che la soddisfazione è l'unico catalizzatore necessario per lo sviluppo di tale fedeltà.



Figura 5 "Proposed drivers of customer satisfaction and future intentions"
Fonte: McDougall and Levesque (2000)

La fidelizzazione della clientela viene stimolata e promossa attraverso particolari progetti di marketing che prevedono l'erogazione di benefici e vantaggi. Un cliente soddisfatto si traduce in un elevato tasso di fedeltà, obiettivo non raggiungibile nel breve termine ma perseguibile come investimento finanziario di lungo termine.

Un alto tasso di fidelizzazione riduce la probabilità di interruzione del rapporto. Esistono situazioni in cui il cliente si rivolge contemporaneamente ad altre banche (in Italia si riscontra per le imprese un'elevata percentuale di clienti multibancarizzati) ma

non situazioni in cui il rapporto con la banca viene interrotto (banca ove si ripone maggiore fiducia).

Utilizzando il modello di *Soddisfazione-Loyalty* siamo in grado di eliminare le difficoltà che molte banche incontrano nell'individuazione delle strategie da attuare per rendere effettivamente più fedeli i clienti. Tale modello si basa sui fattori di soddisfazione e fidelizzazione della clientela tra loro correlati, e consente di definire in termini di costi-benefici le azioni maggiormente efficaci ed efficienti.

Nella relazione banca cliente la soddisfazione si rapporta alla *Loyalty* in modo non lineare (modello riassunto nella figura n. 6).

Per effetto della suddetta relazione non lineare è necessario, all'inizio di un nuovo rapporto, incrementare la soddisfazione e quindi aumentare quanto più possibile le esperienze di relazione positive. In casi di relazione consolidata e soddisfacente, un cliente tenderà a ridurre drasticamente la *Loyalty* verso la propria banca soltanto in caso di gravi episodi di insoddisfazione. Quindi l'incremento di soddisfazione appare una condizione necessaria ma non sempre sufficiente per incrementare la fedeltà della clientela.



Figura 6 “Grafico della relazione tra la Soddisfazione e Loyalty”
Fonte: Rivista MK n. 2/2003 – Fabio Giardina di Busacca & Associati fonte: Giardina F. (2003)

Inizialmente è necessario affrontare costi molto elevati (investimento finanziario), che incidono sull'organizzazione e sui processi operativi delle banche. Occorre quindi fissare la priorità degli interventi da realizzare per accrescere la *Loyalty* in base ad un'analisi costi-benefici delle relazioni esistenti (Murmura, 2012).

Il modello in esame estende la validità e l'utilizzo delle tradizionali ricerche di *Customer Satisfaction*, in quanto mette in correlazione i dati della ricerca di soddisfazione ai dati di fedeltà del cliente e a quelli delle performance dei processi aziendali. La costruzione del modello avviene in tre fasi:

1. soddisfazione;
2. loyalty;
3. processi e performance.

Nella prima fase si determinano i punti critici della soddisfazione, attraverso la rilevazione quantitativa (questionario su 25/30 fattori di soddisfazione), che va ad analizzare il ciclo di vita della relazione del cliente con la banca. I fattori chiave che garantiscono la realizzazione di questa fase sono gli incontri con i gruppi di risorse della banca, che gestiscono direttamente le relazioni con i clienti; e gli incontri con gruppi focus di clienti⁵¹.

Nella seconda fase si individua il peso dei fattori critici sulla Loyalty, correlando i dati della stessa con quelli della soddisfazione. Anche in questo secondo passaggio si hanno degli elementi indispensabili per garantirne l'efficacia. Il calcolo dell'indice di Loyalty per ogni cliente, totale e per area di bisogno; prevede l'utilizzo dei dati relativi all'andamento nel tempo della redditività del cliente, delle spese e commissioni sostenute, degli asset investiti e movimentati oppure delle operazioni effettuate, avendo cura di prevedere possibili affinamenti successivi.

L'ultima fase riguarda la determinazione dei processi critici che più incidono sulla fedeltà, correlando gli indici di performance (KPI = Key Performance Indicators) dei processi con la soddisfazione e la Loyalty. Fattore importantissimo di quest'ultimo step è la condivisione con la direzione e le reti commerciali, dei processi aziendali più correlati ai driver critici.

Nell'utilizzo di questo modello, la banca definisce innanzitutto il piano d'azione e gli obiettivi che intende raggiungere; quindi verranno valutate le variazioni intervenute negli indici di performance dei processi e calcolato il cambiamento del valore della clientela Loyalty.

Il valore dei clienti fidelizzati e trattenuti determina, in definitiva, il ritorno del piano d'azione con conseguente raggiungimento dei target fissati dalla banca.

Nella letteratura del service marketing è generalmente accettato che la qualità del servizio, soddisfazione, e fidelizzazione del cliente sono costrutti molto importanti che diventano critici in settori come quello bancario.

⁵¹I gruppi di risorse della banca dovrebbero essere omogenei per esperienza ed anzianità aziendale, che gestiscono direttamente le relazioni con i clienti; anche i focus di clienti dovrebbero essere selezionati in modo che siano omogenei per tipo di esperienza con la banca.

Sulla soddisfazione dei clienti nel settore bancario, Maddutely (2011) analizza gli effetti del Total Quality Management (TQM) nel settore bancario in India. Secondo Maddutely l'importanza che sta assumendo la qualità del servizio è giustificata dai cambiamenti socio politici che si sono verificati nel settore bancario, e che senza la qualità del servizio è difficile poter sopravvivere in un mercato globale. Il TQM, già utilizzato in diversi settori industriali, trova applicazione anche nel settore dei servizi, proprio come quello bancario.

TQM viene definito come il *“management approach of an organization, centered on quality, based on the participation of all its members and aiming at long-term success through customer satisfaction, and benefits to all members of the organization and to society”* (Ljungstrom, Klefsjo, 2002. Citato da Maddutely, 2011, pp. 2)⁵².

La qualità del servizio percepita tende a svolgere un ruolo significativo nei settori bancari (Angur, Natarajan, Jahera, 1999), in quanto le banche hanno spesso relazioni a lungo termine con i clienti.

Maddutely attraverso una letteratura review di autori come Lewis (1990), Anderson, Fornell, e Lehmann (1994), Neyer (2000), Ahmed (2002), e Sureshchandar, Chandrasekharan, Anantharaman, e Kamalanabhan (2002), analizza come le banche nei Paesi in via di sviluppo abbiano bisogno di incentrarsi sul TQM per migliorare la performance finanziaria. Gli studi analizzati confermano che la gestione della qualità totale è fondamentale nel contesto dei servizi bancari (Al-Marri, Ahmed, and Zairi, 2007).

La soddisfazione del cliente è stata considerata come fattore per il successo di ogni organizzazione orientata al profitto, poiché conquista quote di mercato e fidelizza il cliente. Clienti soddisfatti tendono ad essere meno influenzati dai concorrenti, meno sensibili al prezzo, e rimangono fedeli molto più a lungo (Dimitriades, 2006).

Nella conclusione dello studio, Maddutely attribuisce al cliente un ruolo importante, ritenendo che un cliente gestito attraverso le politiche del TQM sia in grado di aggiungere valore alla redditività degli istituti.

⁵² Sull'argomento cfr *“Implementation obstacles for a work development-oriented TQM strategy”*, Ljungstrom, Klefsjo, (2002); tratto dall'articolo *“Effect of TQM on customer satisfaction in Indian Banking industry: A literature review”*, Maddutely, (2011).

Il TQM può migliorare le prestazioni della banca riducendo i costi, aumentando i ricavi, compiacendo i clienti, ed aumentando le abilità dei dipendenti (Juran, 2001).

2.3.1 QUALITY MANAGEMENT IN BANCA

Quando si parla di Quality Management in banca ci si riferisce non solo al servizio erogato ma bensì alla relazione tra cliente e istituto nel suo complesso, un valore che deve caratterizzare la cultura bancaria e che si deve trasmettere nei rapporti con l'esterno.

Una strategia orientata alla qualità deve tenere in considerazione diverse dimensioni che coinvolgano tutta la struttura:

- qualità nei confronti del cliente;
- qualità nella gestione dei processi operativi;
- qualità nella gestione delle risorse umane;
- qualità nella struttura e nell'organizzazione.

QUALITÀ NEI CONFRONTI DEL CLIENTE - Può essere considerata come la prima espressione di qualità, se si esamina il suo impatto con l'ambiente esterno, oppure l'ultima se viene considerata come step finale di un processo orientato alla qualità in tutta la struttura.

Nell'ambito dei servizi la qualità può assumere diverse forme (Untaru, Ispas, e Dan, 2015), ovvero la qualità oggettiva, data dall'insieme di componenti tangibili e dalle caratteristiche dell'ambiente (struttura dell'edificio ecc.) e la qualità soggettiva determinata dalla percezione personale.

La percezione del cliente può essere legata a caratteristiche sensoriali che riguardano ad esempio i rumori percepiti all'interno dell'edificio o all'odore catturato dall'olfatto; le caratteristiche sensoriali possono essere sintetizzate in tutte quelle sensazioni legate ai 5 sensi. La percezione può inoltre essere collegata alla qualità della relazione, ad esempio alla gentilezza del personale o alla veridicità delle informazioni fornite. Rientrano in questa categoria tutte quelle sensazioni strettamente personali.

Tra i temi ricorrenti in questa parte degli studi troviamo la soddisfazione della clientela, la fidelizzazione e la personalizzazione del rapporto. Oggi le banche hanno un

orientamento strategico fondato sulla relazione⁵³, ritenendo di fatto che i profitti derivino dalla soddisfazione del cliente.

QUALITÀ NELLA GESTIONE DEI PROCESSI OPERATIVI - La gestione dei processi produttivi deve essere oggetto di particolare attenzione da parte del management bancario poiché le maggiori inefficienze si trovano proprio nei rapporti tra le diverse unità operative. Nel settore finanziario l'individuazione dei modelli di controllo della qualità dei processi operativi appare più problematica rispetto ad altri settori. Tuttavia la letteratura individua due modelli di controllo, ovvero il modello di determinazione degli standard di qualità (Patalano, 1994), e il modello CQ3 (De Angelis, Giuli, 1993).

Il primo modello parte dal presupposto che per fissare e realizzare degli standard di qualità devono essere coinvolte tutte le funzioni aziendali. Concretamente il modello definisce:

1. Le caratteristiche tecnico funzionali dei servizi da offrire alla clientela (tempi di risposta, accuratezza e precisione della risposta).
2. I processi operativi comprensivi di quelli attinenti all'erogazione (supporti fisici, tipo di interazione interna, tipo di interazione esterna).
3. La possibilità e modalità di accesso ai servizi da parte della clientela.
4. Gli indicatori di valore.

Il modello CQ3 è così denominato in quanto viene articolato in 3 fasi:

1. Verifica della percezione della qualità nei clienti.
2. Individuazione di indicatori in grado di misurare i servizi resi.
3. Realizzazione dell'autocontrollo sulla qualità e la produttività da parte di ogni dipendente.

La verifica della percezione può essere valutata attraverso due strumenti, il questionario o l'analisi dei reclami. Per quanto riguarda gli indicatori ci si deve limitare a trovarne solo pochi per evitare di perdere il valore qualitativo dell'analisi e ridursi solo ad un mero numero. Con il terzo punto invece si tende a coinvolgere i dipendenti nel processo di controllo della qualità come parti integranti di un sistema bottom up.

⁵³Per relazione si intende il complesso di rapporti di natura finanziaria, informativa e tutte le comunicazioni personali che sono alla base del soddisfacimento del cliente (Busacca A.G., 2002).

QUALITÀ NELLA GESTIONE DELLE RISORSE UMANE - La gestione del personale è un punto fondamentale nei processi di Quality Management, promuove l'internalizzazione della qualità, considera il personale come primo cliente della banca, condivide dei valori in comune, obiettivi che possono essere raggiunti nel breve termine.

Il management deve impegnarsi affinché questo diventi possibile, affinando strategie di sviluppo per un personale che ormai di fatto rappresenta un fattore critico nel raggiungimento della qualità totale. Una buona comunicazione interna nelle banche può fare la differenza in termini di qualità, in quanto se non si creano rapporti interni buoni e ben funzionanti è impossibile sviluppare con successo rapporti duraturi con i clienti esterni (Gronroos, 2006).

Nel marketing interno l'attenzione è tutta concentrata sui buoni rapporti fra il personale a tutti i livelli, così da creare una disposizione d'animo orientata al servizio e al cliente. Se si è in grado di ottenere un interscambio fra organizzazione e dipendenti efficace già al proprio interno sarà più facile riflettere questa strategia sul mercato esterno.

Il marketing interno è la filosofia aziendale che consiste nel trattare i dipendenti come clienti. Lo staff dovrebbe sentirsi soddisfatto del proprio ambiente di lavoro e dei rapporti con i colleghi a tutti i livelli gerarchici, anche con il datore di lavoro. L'obiettivo principale è gestire un ambiente interno che motivi i dipendenti a comportarsi come *Part-Time-Marketers*⁵⁴ (PTM), sviluppando e potenziando la cultura del servizio.

QUALITÀ NELLA STRUTTURA E NELL'ORGANIZZAZIONE - La pianificazione della qualità a livello strutturale deve sostanzialmente definire la posizione attuale della banca e le prospettive future. Deve permettere la concentrazione delle forze al raggiungimento degli obiettivi comuni e stabilire quali risorse reperire e in che modo.

Una strategia orientata alla qualità deve essere predisposta al cambiamento organizzativo; tale strategia deve essere in grado da un lato di impostare in anticipo i modelli operativi capaci di dare risposte precise al mercato, dall'altro di evitare di creare rigidità e incapacità di adattamento ai mutamenti imposti dall'evoluzione esterna.

⁵⁴PTM = tutte quelle persone che influenzano direttamente o indirettamente le relazioni dell'impresa con i clienti e la generazione e la distribuzione del valore per la loro soddisfazione, pur senza appartenere a un reparto marketing.

Gli istituti finanziari devono, attraverso l'attribuzione di precise responsabilità e la definizione di un sistema di monitoraggio continuo della clientela (oltre alla pianificazione e al controllo) elaborare l'idea di un miglioramento continuo che non si limiti al raggiungimento degli obiettivi prefissati e limitati nel tempo.

Nel 1990, Galgano elaborava nel suo *Daily Routine Work* un sistema efficace per il mantenimento e il miglioramento della qualità (Galgano, 1990). Tutto il processo è orientato alla percezione, comprensione e soddisfazione dei bisogni del cliente (che può essere il cliente finale o il cliente interno inteso come dipendente). Il *Daily Routine Work* di fatto non è altro che l'applicazione del *Plan – Do – Check – Action* (PDCA, figura n. 7).

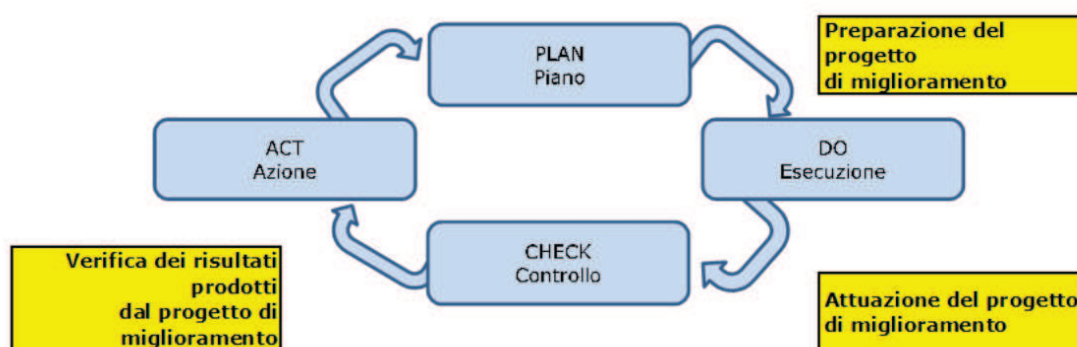


Figura 7 "Il ciclo di Deming"
Fonte: Deming, W. (1982)

Plan - viene definito il sistema di controllo del processo prescelto.

Do - viene messo in pratica il sistema di controllo.

Check - vengono individuati i punti che necessitano di un miglioramento.

Action – vengono previste, implementate, e standardizzate le strategie di miglioramento.

Analizzando nel dettaglio le quattro fasi del modello possiamo individuare diverse sotto attività che fanno riferimento a ciascuna fase.

PLAN – PIANIFICARE:

- Definire il problema/impostare il progetto.
- Documentare la situazione.
- Analizzare il problema.
- Pianificare le azioni da realizzare.

In questa fase si identificano i problemi da affrontare analizzandone gli aspetti principali e motivandone la decisione per cui si affrontano. Per descrivere bene il problema è necessario raccogliere i dati tramite osservazione e analisi (occorre utilizzare solo dati e fatti, non le opinioni, e devono essere verificati per validità e attendibilità). Poiché eseguire una raccolta dati di tutti gli elementi che identificano un fenomeno può risultare troppo costoso e lungo, è necessario raccogliere i dati solo su particolari campioni che devono essere comunque rappresentativi e significativi ⁵⁵. Successivamente bisogna definire l'obiettivo di massima in modo chiaro, quantitativo e completo, quantificando i benefici ottenibili con il suo raggiungimento sia tangibili che intangibili.

A seguire è necessario analizzare il problema, ovvero analizzare i dati che lo descrivono e individuare gli effetti negativi, definendone la loro importanza e priorità di intervento. Successivamente è necessario ricercare tutte le possibili cause, sviluppare un quadro completo di tutte le origini del problema e individuare le ragioni più probabili (ipotesi), quindi verificarle con raccolte dati, elaborazioni, sperimentazioni, ecc. È necessario trovare un accordo sulle cause che stanno all'origine del problema e definire la priorità, iterando il processo fino all'individuazione dimostrata delle reali cause. Gli strumenti più utilizzati per individuare le cause di un problema sono il diagramma causa effetto, il diagramma di correlazione, il diagramma di Pareto ⁵⁶.

Da ultimo occorre progettare le azioni correttive, iniziando dalla ricerca e dall'analisi delle possibili azioni correttive più efficaci, quindi progettare le attività da eseguire, definire le modalità e i tempi ed infine stabilire i criteri di valutazione dei risultati ⁵⁷.

DO – REALIZZARE:

- Addestrare le persone incaricate della realizzazione.
- Realizzare le azioni che sono pianificate.

⁵⁵ Per significatività si intende che tutti i dati devono avere una consistenza numerica e possono essere stratificati in diversi modi per renderli significativi. Per rappresentatività si intende che i dati devono garantire una corretta rappresentazione del fenomeno.

⁵⁶ Diagramma causa effetto = diagramma di Ishikawa, tecnica manageriale utilizzata nel settore industriale e nei servizi per individuare le cause più probabili di un effetto (o problema). È anche chiamato diagramma causa-effetto o diagramma a lisca di pesce.

Diagramma di correlazione = determina il grado di importanza di specifiche cause di un problema, già evidenziate mediante il diagramma di causa-effetto. Permettono di esaminare la relazione che intercorre tra due categorie di dati (tra causa ed effetto oppure tra due cause).

Diagramma di Pareto = grafico che rappresenta l'importanza delle differenze causate da un certo fenomeno. Esso contiene al suo interno un grafico a barre e un grafico a linea, dove ogni fattore è rappresentato da barre poste in ordine decrescente e la linea rappresenta invece una distribuzione cumulativa (detta curva di Lorenz).

⁵⁷ <http://www.iwolm.com/blog/il-metodo-pdca-o-ruota-di-deming/> - visionato in data 12-04-17.

Nel dettaglio, si tratta di preparare gli interventi definendo tutto ciò che serve per attuarli; addestrare le persone incaricate dell'attuazione delle azioni correttive; applicare le azioni correttive ed attuare le soluzioni programmate. Infine verificare la corretta applicazione delle azioni.

CHECK – VERIFICARE:

- Verificare i risultati e confrontarli con gli obiettivi.
- Se si è raggiunto l'obiettivo: passare al numero 1 della fase ACT.
- Se non si è raggiunto l'obiettivo: passare al numero 2 della fase ACT.

Dunque, occorre verificare che le azioni correttive siano state eseguite nei tempi previsti; verificare i risultati delle azioni intraprese e confrontare i dati ottenuti con quelli della situazione di partenza; confrontare i risultati ottenuti con gli obiettivi prefissati. Se si è raggiunto l'obiettivo predefinito, si può passare alla fase di Act, altrimenti è necessario ripetere un nuovo ciclo PDCA sullo stesso problema, analizzando criticamente le varie fasi del ciclo precedente per individuare le cause del non raggiungimento dell'obiettivo.

ACT – MANTENERE O MIGLIORARE:

1. Obiettivo raggiunto:

- Standardizzare, consolidare e addestrare gli operatori.
- Procedere ad un nuovo PDCA per un ulteriore miglioramento sul tema.

2. Ripetere il ciclo PDCA sullo stesso problema, analizzando criticamente le varie fasi del ciclo precedente per individuare le cause del non raggiungimento dell'obiettivo.

Dunque, bisogna rendere prassi comune la soluzione trovata in modo da rendere consolidate e irreversibili le azioni correttive. È inoltre necessario effettuare un addestramento specifico e approfondito degli operatori e programmare delle verifiche della validità delle azioni correttive, stabilendo fin da subito modalità e tempi. Sostanzialmente, è necessario che i processi di pianificazione nascano da una solida capacità di fare il punto della situazione attuale e passata. L'azienda deve, cioè, essere in grado di valutare la realtà presente e individuare le tendenze di miglioramento da seguire (Murmura, 2012). Solo seguendo quest'ottica si possono elaborare validi piani di miglioramento per il futuro.

2.4 IL RAPPORTO BANCA-IMPRESA

Le banche tendono ad intrecciare relazioni durature di tipo informativo ed operativo con le imprese, soprattutto con quelle di piccola e media dimensione ovvero PMI (Saza, 2004; Alessandrini, Zazzaro, e Presbitero, 2008). L'obiettivo di questa strategia è quello di superare i problemi di asimmetria informativa che caratterizzano generalmente i rapporti fra finanziatori e finanziati.

Con il termine relazione intendiamo tutte quelle attività in cui la banca investe tempo ed impegno nella raccolta di informazione private di cui, in maniera esclusiva, se ne appropria nei confronti delle controparti (Berti, 2011). Per poter sfruttare appieno le informazioni ed estrarre valore dal modello relazionale devono verificarsi due condizioni:

- la banca deve avere a disposizione tutte le informazioni quantitative e qualitative necessarie a valutare il rischio di credito;
- la banca deve disporre nel corso del finanziamento di tutte le informazioni necessarie ad individuare con tempestività l'insorgere di comportamenti di azzardo morale da parte dell'impresa debitrice.

In assenza di tali condizioni, il rapporto banca-impresa tende a configurarsi con una intensità informativa molto bassa. La banca, priva di un sufficiente patrimonio informativo, ha poche possibilità di esercitare una incisiva ed efficace attività di monitoraggio della controparte. Questo indurrà la banca ad effettuare una semplice attività di screening sul territorio delle realtà da finanziare, sfruttando canali informativi deboli, fortemente informali, che privilegiano le informazioni qualitative (Berti, 2011).

In Italia il rapporto banca-PMI si è andato progressivamente a connotare come un sistema di interazioni, estremamente frazionate (si pensi al fenomeno del multi affidamento⁵⁸) basate più su un rapporto di conoscenza non esclusiva fra banca e impresa e fondato su rapporti quotidiani, fortemente informali e poco strutturati, in cui la conoscenza della realtà aziendale esulava spesso da un'analisi puntuale di indicatori finanziari e patrimoniali (Berti, 2011).

Il rapporto banca-PMI si è delineato con una insufficiente capacità del sistema bancario di fare approfondimenti, analisi e valutazione sul rischio e sul rendimento delle imprese

⁵⁸Quando più di una banca presta allo stesso tempo allo stesso "debitore", in questo caso il debitore risulta essere l'impresa.

clienti. Da qui ne deriva una ridotta abilità di selezione in base al merito di credito e redditività prospettica.

Le imprese volutamente hanno impostato il loro rapporto mantenendo elementi di opacità, frammentazione e fragilità nella relazione informativa ed operativa con le banche (Altman, Sabato, e Wilson, 2010).

Per un efficace rapporto banca-impresa occorre che le banche dispongano di tutte le informazioni necessarie per l'attività di monitoraggio. Innanzitutto le banche hanno bisogno di informazioni quantitative, ovvero di bilanci affidabili, precisi e tempestivi nonché di informazioni previsionali come business plan, budget, e analisi degli investimenti. Non meno importante sono le informazioni di tipo qualitativo, ovvero qualità del management, strategie in essere, struttura del governo societario (Berti, 2011).

Attraverso l'analisi delle informazioni quantitative e qualitative la banca è in grado di misurare e quindi ipotizzare la probabilità di insolvenza delle controparti⁵⁹.

La scarsa propensione delle PMI italiane a condividere il controllo aziendale, si traduce in una minima diffusione delle informazioni.

Il modello proprietario risulta estremamente chiuso, estraneo alla condivisione del controllo con managers o stakeholders, determinando di conseguenza l'opacità informativa verso le banche.

Tale opacità genera un rapporto banca-PMI oggettivamente debole che finisce per trasformarsi in un rapporto fra soggetti "distanti" tra di loro.

Il modello di rapporto banca-impresa ha finito dunque col produrre imprese più piccole con forti elementi di debolezza e fragilità nelle strutture finanziarie; imprese sottocapitalizzate con molto credito a breve utilizzato per la gestione ordinaria e poco credito a medio lungo termine finalizzato al finanziamento degli investimenti ed alle strategie di crescita, con una pressoché inesistente attivazione dei canali di finanziamento mobiliare.

⁵⁹I calcoli sono sviluppati entro intervalli di confidenza sufficientemente contenuti, con lo scopo di redigere contratti completi capaci di imporre una puntuale disciplina del debito.

2.4.1 BACKGROUND LETTERATURA

La decisione di finanziare o meno un progetto imprenditoriale dovrebbe basarsi sulla positività del suo rendimento. Tuttavia le imprese accusano una certa difficoltà nel reperire le risorse finanziarie sia per quanto riguarda la quantità delle stesse sia per quanto riguarda il costo. Secondo la teoria economica di Stiglitz e Weiss (1981) queste inefficienze sono dovute principalmente alla presenza di asimmetrie informative⁶⁰.

Nel rapporto banca-impresa, l'imprenditore è l'unico ad avere una chiara fotografia sullo stato di "salute" dell'azienda, quindi sulla redditività/rischiosità dell'investimento, il che lo pone in una situazione di vantaggio informativo.

L'operare in mancanza di informazioni, mette la banca in difficoltà sia in fase di valutazione e selezione dell'investimento (screening), sia successivamente in fase di monitoraggio.

Essendo la banca, soggetto esterno all'impresa, diventa impossibile effettuare una corretta valutazione dell'investimento e di conseguenza una corretta allocazione del credito. Ne consegue che anche a seguito della concessione del credito (ovvero alla fase di monitoraggio dove la condotta dell'impresa viene analizzata al fine di evitare comportamenti opportunistici) rimane complicato estrapolare le informazioni.

Tale ipotesi viene smentita da un antecedente studio di Brealey, Leland e Pyle (1977) secondo cui le indagini della banca dovrebbero essere limitate ad un livello sufficiente in grado di garantire uno scambio di informazioni efficiente.

Secondo la teoria di Diamond (1984) poiché per la banca la raccolta delle informazioni necessarie alla valutazione dei progetti dell'impresa risulta essere dispendiosa (in termini di tempo e di denaro), la relazione esclusiva viene vista come soluzione ottimale nel processo di allocazione delle risorse. Tale soluzione potrebbe evitare ad una molteplicità di finanziatori di raccogliere le stesse informazioni, e quindi di moltiplicare "n" volte gli sforzi (tanti quanto il numero di finanziatori impegnati con la stessa impresa).

Questa soluzione si sposa perfettamente nel lungo periodo. Poiché la banca deve sostenere elevati costi nelle fasi di raccolta delle informazioni, e di monitoraggio dell'impresa dopo la concessione del credito, una strategia di relazione duratura

⁶⁰L'asimmetria informativa si verifica quando un'informazione non è condivisa integralmente fra gli individui facenti parte del processo economico: una parte degli agenti interessati, dunque, ha maggiori informazioni (imprese) rispetto al resto dei partecipanti (banche).

permetterebbe alla banca di ammortizzare nel corso del rapporto i costi sostenuti. Potrebbe inoltre verificarsi l'ipotesi che la banca conceda un prestito non redditizio (con un margine di guadagno molto basso) nel breve periodo con il presupposto che lo diventi in un'ottica di legame prolungato. Per l'impresa ci sarà il beneficio di vedersi stabilizzare il costo del finanziamento (intertemporal smoothing⁶¹).

In una situazione monorelazionale le imprese potrebbero essere maggiormente inclini a condividere le informazioni, sapendo che sono al "sicuro", piuttosto che in un rapporto incentrato solo sul compimento delle funzioni bancarie. La preoccupazione sul livello di sicurezza delle informazioni condivise matura soprattutto per le imprese con elevati investimenti in ricerca e sviluppo (Bhattacharya, Chiesa, 1995).

Maggiori informazioni concesse alla banca consentono a quest'ultima di praticare una maggiore flessibilità contrattuale, e a personalizzare il servizio, progettandolo su misura delle richieste/necessità dell'impresa. Clienti soddisfatti si traducono in clienti fidelizzati, i rapporti migliorano e si protraggono nel lungo periodo. Si attiva così un circolo virtuoso tale per cui la completa soddisfazione dei bisogni finanziari dell'impresa rende la banca di riferimento unica, e compensa al contempo le differenze di prezzo applicate dalla concorrenza (Boot, Thakor, 2000).

Nel caso delle PMI questo circolo virtuoso diventa maggiormente rilevante, dal momento che queste si contraddistinguono per la loro fragilità finanziaria. D'altro canto gli imprenditori dovranno impegnarsi a migliorare l'opacità informativa che li caratterizza, se vorranno beneficiare dei vantaggi di un rapporto esclusivo (Berger, Udell, 1995).

La banca, attraverso una strategia relazionale di lungo termine avrà accesso a tutte quelle informazioni sensibili dell'impresa. Queste informazioni permettono di quantificare in modo corretto il merito di credito della controparte (Strahan, Weston, 1998). Inoltre, la migliore conoscenza dell'impresa e del suo stato di salute porterà la banca a segnalare sul mercato le imprese più meritevoli, attraverso una certificazione supportata dalla reputazione della banca stessa. L'effetto della certificazione riduce il costo della raccolta di informazioni e permette all'impresa un accesso ulteriormente favorevole verso altre forme di finanziamento (James, 1987).

⁶¹ Il livellamento intertemporale rende il patrimonio aziendale meno soggetto agli shock temporanei.

Un rapporto relazionale di lunga durata con la clientela aumenta la disponibilità di credito e riduce la probabilità che la banca richieda ulteriori garanzie (Petersen, Rajan, 1994; Berger, Udell, 1995).

Non possiamo dire la stessa cosa sulle condizioni di prezzo praticate dalla banca di riferimento.

Da un lato abbiamo studiosi che sostengono che una duratura ed esclusiva relazione con il cliente consentirebbe alla banca di ridurre i costi di selezione e controllo, e di limitare allo stesso tempo il rischio d'insolvenza. Tale approccio dovrebbe permettere di ridurre il costo del credito (Berger, Udell, 1995). Secondo altri autori tuttavia (Sharpe, 1990; Rajan, 1992), nell'eventualità che le informazioni dell'impresa non siano facilmente comunicabile all'esterno, la banca potrebbe ritrovarsi in una situazione monopolistica. In questo contesto monopolistico dell'informazioni, la banca potrebbe sfruttare la situazione ed applicare un costo del credito eccessivamente severo rispetto al reale rischio di impresa, ovvero potrebbe generare il fenomeno dell'Hold Up⁶².

Nel contesto Europeo, questo fenomeno è stato evidenziato anche da Degryse e Van Cayseele (2000).

Vista la preoccupazione delle imprese di ritrovarsi in una situazione di di Hold Up, questa potrebbe optare per una strategia di breve periodo, consapevole del fatto che una relazione duratura ed impostata sul lungo periodo permetterebbe alla banca di ricavare una rendita informativa (Von Thadden, 1992).

L'ipotesi più opportuna in questi casi potrebbe essere per l'impresa, quella di intraprendere una stretta relazione con un'altra banca, al fine di riequilibrare il potere e produrre una stabile competizione tra gli intermediari capace di contenere il rischio del maggiore costo del credito (Von Thadden, 1992).

Ne consegue che le imprese per beneficiare dei vantaggi derivanti dal "relationship banking", dovrebbero instaurare una relazione di affidamento esclusiva oppure servirsi di due banche, per evitare in tal modo di incorrere nell'Hold Up.

Tuttavia vi sono evidenze empiriche che avvalorano la tesi secondo cui l'aumento delle relazioni bancarie comporta una dispersione delle informazioni e di conseguenza un

⁶²L'Hold Up è una situazione in cui due parti possono lavorare in modo più efficiente cooperando, ma si astengono dal farlo a causa del maggiore potere che potrebbero dare all'altra parte, ad esempio un maggiore potere contrattuale e quindi una riduzione dei profitti. Il problema dell'Hold Up può portare a costi economici elevati ed ad investimenti insufficienti. Hold up = cattura del debitore, ovvero consiste nell'erosione dei profitti dell'impresa da parte della banca finanziatrice in un regime di mono relazione bancaria dove appunto l'impresa si affida ad una sola banca.

peggioramento delle condizioni contrattuali (Petersen, Rajan 1994; Ongena, Smith 2000).

A seguire la tabella n. 2 che riassume tutte le teorie enunciate.

PRINCIPALI TEORIE RAPPORTO BANCA-IMPRESA:

1977	Brealey, Leland e Pyle	Il livello di informazioni richiesto dalla banca deve essere sufficiente a rendere lo scambio efficiente.
1981	Stiglitz e Weiss	La presenza di asimmetrie informative rende difficile l'operare della banca.
1984	Diamond	La costosa ricerca delle informazioni sposta l'attenzione delle banche a intrattenere relazioni esclusive con il cliente.
1990	Sharpe	La relazione duratura con la stessa banca crea situazioni di monopolio informativo.
1992	Rajan	La relazione duratura con la stessa banca crea situazioni di monopolio informativo.
1992	Von Thadden	La situazione ottimale per l'impresa sarebbe quella di intrattenere rapporti con 2 banche.
1994	Petersen e Rajan,	Una relazione duratura genera effetti positivi per entrambe le parti.
1994	Petersen, Rajan	Maggiori relazioni bancarie peggiorano le condizioni contrattuali.
1995	Berger e Udell	Una relazione duratura genera effetti positivi per entrambe le parti.
2000	Degryse e Van Cayseele	Il monopolio informativo della banca nel contesto Europeo.
2000	Ongena, Smith	Maggiori relazioni bancarie peggiorano le condizioni contrattuali.

Tabella 2 “Linea temporale principali teorie rapporto banca-impresa”
Fonte nostra elaborazione

2.4.2 ALCUNI DATI SULLA SITUAZIONE ATTUALE

Nonostante quanto riportato nei precedenti paragrafi, la relazione esclusiva con una o al massimo due banche, nella realtà è un evento che raramente si manifesta. È molto più frequente la condizione in cui l'impresa preferisce ricorrere al multi-banking, ovvero predilige instaurare legami con più banche.

In base allo studio condotto sulle imprese Europee da Ongena e Smith (2000) il numero medio di relazioni bancarie varia da Paese a Paese, passando da un minimo di 2 relazioni della Norvegia fino ad arrivare a ben 15 per l'Italia (valori assoluti).

Con lo studio di Detraigiache (2000) ci si concentra sul contesto italiano e statunitense; viene infatti evidenziato il numero delle relazioni medie instaurate dalle imprese (numero medio di relazioni per l'Italia =3, USA=1). Il 44,5% delle imprese localizzate negli USA hanno una relazione esclusiva con la banca, mentre in Italia la percentuale della singola relazione cala drasticamente all'11%.

Entrambi gli studi sottolineano come il multi-banking sia un fenomeno esteso nel nostro Paese e che tale differenza vada ricondotta principalmente alle caratteristiche del nostro sistema finanziario.

Nel confronto con gli USA, è evidente come il sistema finanziario sia maggiormente incentrato sul mercato. Al contrario il sistema italiano è orientato alla banca, con scarso sviluppo dei mercati finanziari come fonti di finanziamento alternative. Inoltre la ridotta dimensione d'impresa, tipica del nostro tessuto imprenditoriale, contribuisce ad escludere le fonti di finanziamento alternative rispetto a quelle bancarie, obbligando le aziende a sottostare alle regole del mondo bancario.

Oltre al sistema finanziario le motivazioni del multi-banking vanno ricercate anche nella volontà dell'impresa di limitare la minaccia dell'Hold Up, senza contare che il multi-banking può essere anche uno strumento per ridurre il rischio che la banca di riferimento, a causa di una improvvisa crisi di liquidità, non sia in grado di rifinanziare l'impresa. La singola relazione bancaria aumenterebbe, quindi, la probabilità che gli investimenti dell'azienda si trovino prematuramente senza un sostegno finanziario (Detraigiache, 2000).

Si è parlato finora come se il multi-banking dipendesse solo dalle scelte dell'impresa, ma questo fenomeno potrebbe essere spiegato anche come desiderio della banca di diversificare il proprio attivo, ovvero di non concentrare il rischio su un specifico cliente. La banca infatti deve sottostare a determinati vincoli nello svolgimento della funzione creditizia, basti pensare ai vari Regolamenti (Basilea, Unione Bancaria), nonché a vincoli gestionali dovuti per esempio alla distanza del cliente, per cui intrattenere più rapporti e quindi finanziarie più progetti incentiverebbe di conseguenza il fenomeno del multi-banking (Carletti, 2004).

Le determinanti del multi-banking non dipendono unicamente dal settore di operatività e dalle caratteristiche dell'impresa, queste infatti non giustificano totalmente le differenze riscontrate nei vari Paesi (Ongena, Smith, 2000). I motivi vanno ricercati anche nel

sistema legale e bancario del Paese, oltre che nel grado di sviluppo dei mercati finanziari.

In particolare, lo studio di Ongena e Smith (2000) dimostra che le imprese hanno un maggior numero di relazioni bancarie nei paesi il cui sistema bancario è stabile e non concentrato, mentre un forte sistema giudiziario e una forte protezione dei diritti dei creditori è tipicamente legata a un numero ridotto di relazioni bancarie. Inoltre il numero medio di rapporti bancari è negativamente correlato rispetto all'importanza del mercato azionario.

Secondo Detragiache (2000) un maggior numero di relazioni bancarie presenta un costo ma non dei benefici, dimostrando di fatto che una singola relazione bancaria è la scelta ottimale per le imprese che si aspettano di non avere problemi a rifinanziarsi con un'altra banca. Dal medesimo studio risulta inoltre che l'efficienza del sistema giudiziario (approssimata dalla quota di prestiti recuperati dopo il fallimento) presenta una relazione positiva e significativa con la probabilità di instaurare un'unica relazione. La possibilità di una mono relazione bancaria diminuisce al crescere della dimensione aziendale, del suo indebitamento e dalla sua propensione all'innovazione. La teoria dell'aumento del numero di relazione bancarie con maggiore dimensione dell'impresa è supportata anche dalle analisi della Centrale Rischi⁶³ (Ce.Ri.), che mostra appunto la correlazione tra dimensione dell'impresa e numero di relazioni bancarie.

2.5 L'EVOLUZIONE DEL RAPPORTO

La ricerca condotta da Capitalia nel 2005 dimostra come sia presente in Italia una grave insufficienza di investimenti in ricerca e sviluppo rispetto agli altri paesi europei. Le imprese italiane sono maggiormente focalizzate nei settori tradizionali, caratterizzati per l'appunto da bassi tassi di sviluppo e da un peso rilevante della piccola impresa. Il debito bancario continua ad essere la forma di finanziamento più ricercato rispetto all'accesso diretto al mercato o ad altre fonti di finanziamento.

⁶³ La Centrale dei Rischi (Ce.Ri.) è un sistema informativo sull'indebitamento della clientela verso le banche e le società finanziarie (intermediari). Gli intermediari comunicano mensilmente alla Banca d'Italia il totale dei crediti verso i propri clienti: i crediti pari o superiori a 30.000 euro e i crediti in sofferenza di qualunque importo. La Banca d'Italia fornisce mensilmente agli intermediari le informazioni sul debito totale verso il sistema creditizio di ciascun cliente segnalato. La Centrale dei Rischi ha l'obiettivo di: migliorare il processo di valutazione del merito di credito della clientela; innalzare la qualità del credito concesso dagli intermediari; rafforzare la stabilità finanziaria del sistema creditizio. La Centrale dei Rischi favorisce l'accesso al credito per la clientela meritevole.

A seguito della crisi finanziaria del 2007, e considerando che il rapporto banca-impresa risulta essere dominante rispetto qualsiasi altra forma alternativa finanziaria di mercato e non, le aspettative di sopravvivenza e crescita risultano notevolmente condizionate dall'evoluzione qualitativa del rapporto tra queste due entità (Monferrà, 2007).

Il ruolo preponderante del sistema bancario nell'attività di finanziamento alle imprese e il rapporto che queste ultime instaurano con le banche è il risultato dell'influenza di diversi fattori.

Un primo fattore è la ricerca della qualità nella relazione con la banca. L'incremento delle sofisticazioni finanziarie e i cambiamenti delle regole del mercato hanno ridotto sempre più la frammentazione delle relazioni sviluppando di conseguenza rapporti incentrati sul relationship banking (Gobbi, 2007). Il numero delle relazioni bancarie intrattenute dall'impresa resta tuttavia alto e fortemente dipendente dalle caratteristiche di essa (in particolare secondo la dimensione d'azienda ed il settore di appartenenza), e dalla capacità/volontà dell'imprenditore di condividere le informazioni aziendali (Pelliccioni, Torluccio, 2007).

Il secondo fattore riguarda invece le modalità di gestione delle informazioni nel determinare opportunità e rischi legati ad un possibile finanziamento all'impresa; ovvero al di là del rating⁶⁴ (che valuta in maniera oggettiva il rischio), la gestione delle informazioni qualitative può ampliare la ricerca e mettere in luce aspetti che numericamente non sarebbero emersi.

L'elaborazione dei dati raccolti attraverso le analisi di settore, i bilanci, o i report della Ce.Ri. non sono sufficienti a creare un quadro esaustivo della situazione. Attraverso la raccolta di informazioni di natura qualitativa e privata è possibile prevedere fenomeni aziendali che quantitativamente troverebbero riscontro nei rating solo con un significativo ritardo temporale.

La modalità di gestione delle informazioni sensibili diventa un tassello rilevante nell'evoluzione del rapporto fra banca-impresa poiché se la banca risulta meritevole di fiducia ed è in grado di gestire le informazioni al meglio, l'impresa convertirà la

⁶⁴ Il rating bancario è uno strumento che permette di tenere sotto controllo il livello di rischio di imprese o titoli di obbligazioni. Il suo valore viene espresso in lettere ed in base a questo viene stabilito una sorta di premio del rischio, che deve essere richiesto all'azienda per un determinato investimento. Il valore del rating bancario viene rinnovato periodicamente e il suo valore si può trovare nei quotidiani specializzati. La loro determinazione è basata sulla normativa di Basilea.

relazione da semplice contatto a relazione durevole, al contrario si potrebbe non verificare questo passaggio.

Un terzo fattore di cambiamento è dato dalla struttura organizzativa e dell'articolazione territoriale di alcune banche. Nella relazione con le imprese, le banche capaci di sviluppare vantaggi informativi risultano essere quelle che utilizzano sul territorio strutture organizzative a minore complessità (Stein, 2002). Le banche locali (ad esempio BCC, Cassa di Risparmio) presenterebbero migliori condizioni a sviluppare relazioni durature basate sullo scambio di informazioni sensibili.

Secondo la ricerca del 2004 di Di Salvo, Guidi, e Mazzillis, questa teoria viene confermata sulla base di un significativo guadagno di quote di mercato conseguito dalle banche minori a scapito dei grandi gruppi.

Un quarto ed ultimo fattore in grado di modificare il rapporto banca-impresa è rappresentato dalla capacità della banca di attuare strategie commerciali differenziate in base alla clientela. Saper captare i differenti bisogni ed essere in grado di predisporre servizi personalizzati risulta essere una strategia vincente al fine di evolvere il rapporto relazionale.

Una profonda comprensione delle caratteristiche e dei comportamenti dell'azienda raffigura per la banca un importante elemento di valutazione su cui organizzare e gestire il rapporto, rapporto per il quale la banca è sempre alla continua ricerca dell'equilibrio economico. Questa predisposizione condurrà la banca stessa non solo a perfezionare la comunicazione ma anche a creare "prodotti" con livelli adeguati di redditività, e in funzione del tipo di relazione intrattenuta con l'impresa.

Sulla positiva evoluzione del rapporto banca-impresa incide negativamente l'ampia diffusione di modelli di controllo imprenditoriale di stampo familiare con una limitata apertura all'esterno. Le imprese con una struttura più aperta all'esterno sono proprio quelle che non necessitano di essere capitalizzate, con strutture finanziarie più equilibrate e che ricorrono raramente a garanzie provenienti dal patrimonio personale dell'imprenditore. Questo tipo di situazione sarebbe idilliaca nel rapporto banca-impresa (Belli, Giordano, 2007).

Ad oggi in Italia le imprese dimostrano poca disponibilità a rinunciare a parte del loro controllo sulle scelte aziendali a favore degli intermediari in grado di sostenere la crescita e lo sviluppo dell'impresa (Buzzacchi, Paleari, Rondoni et al., 2007).

Altro ostacolo nell'evoluzione dei rapporti con le banche è il ruolo ricoperto dalla finanza rispetto alle altre funzioni aziendali. Ad influire sulla crescita dell'impresa non è tanto la disponibilità o meno del credito, quanto piuttosto la difficoltà di gestire le complessità prodotte, sia dalla crescita sia quelle finanziarie. Essendo l'impresa troppo concentrata sulle problematiche quotidiane, come la produzione, la sfera finanziaria viene di conseguenza lasciata da parte, oppure nella ricerca di risposte semplificate, l'impresa si rivolge a strutture inadatte a gestire e sostenere lo sviluppo (Chiesa, Palmucci, Pirocchi, 2009). La presenza di una gestione finanziaria che non sia in mano alla "famiglia" è un'opzione tuttora non considerata soprattutto nelle PMI.

Il rapporto banca-impresa può fornire un reale sviluppo economico per le imprese e l'evoluzione della relazione su livelli elevati di qualità e trasparenza informativa può essere considerato un buon punto di partenza.

2.6 IL MODELLO ITALIANO DEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA

Le banche italiane hanno impostato il loro rapporto con le imprese, nel perseguire l'obiettivo di finanziare prevalentemente il capitale circolante, trascurando di fatto tutta la parte qualitativa del rapporto incentrata sull'analisi dei progetti di sviluppo a medio/lungo termine (Berti, 2011). Questo orientamento è dovuto principalmente al rispetto dei vincoli di specializzazione operativa enunciati dalla legge bancaria del 1936⁶⁵. Da questa vecchia legge ne deriva una scarsa qualità del rapporto banca-impresa, ovvero rapporti mai troppo stretti con i clienti generando così il fenomeno del multi-banking. Questa cultura, parte animante della vecchia legge, si è perseguita nel tempo fino ad arrivare, ad una cultura condivisa non solo dalle banche ma anche dalle imprese.

Dal lato delle banche questo fenomeno è riconducibile ad una scelta di quest'ultime di evitare un eccessivo coinvolgimento, frazionando di conseguenza il rischio. Dal lato delle imprese, soprattutto per le PMI, la scelta del multi-banking è riconducibile all'ottenimento di maggiori volumi di credito al minor costo possibile e con i minori vincoli informativi ed operativi.

⁶⁵ La legge di riforma bancaria del 1936 (DL 12 marzo 1936 n. 375 – legge 7 marzo 1938, n. 141), poggia su tre pilastri, ovvero punto primo: l'istituzione di un organismo statale avente funzioni di alta vigilanza e di direzione politica dell'attività creditizia. Secondo: introduzione della specializzazione istituzionale, temporale ed operativa degli enti di credito, importante fu infatti la separazione tra banche operanti a breve termine e quelle operanti a medio lungo termine. Terzo: l'affermazione del principio della separazione tra banche ed industria, ovvero le banche non potevano assumere partecipazioni in imprese industriali e commerciali.

In quest'ottica in cui sia le banche che le imprese rincorrono i propri interessi, non è così arduo individuare una scelta del rapporto incentrata molto più sul prezzo che su elementi qualitativi quali la consulenza e l'assistenza.

Il tema della qualità del rapporto è molto frequente in letteratura (Bisoni et al., 1994; Alessandrini, 1994; Alberici et al., 1983) tale da poter delineare lo stato delle relazioni in Italia:

- scarsa o nulla attenzione alle reali esigenze delle imprese;
- determinazione della combinazione rischio-rendimento totalmente slegata da reali valutazioni delle condizioni di rischiosità;
- analisi superficiali del profilo del debitore e della probabilità di insolvenza.

Il rapporto che si instaura evita di mettere in discussione le scelte aziendali. La valutazione del merito del credito, l'erogazione dei finanziamenti ed il controllo sulla solvibilità dell'impresa, fanno parte del processo del credito, ovvero di quell'insieme di operazioni che rappresentano l'essenza del rapporto banca-impresa.

2.7 VANTAGGI/SVANTAGGI DI UN RAPPORTO RELAZIONALE

In un rapporto banca-impresa esistono diversi benefici che la banca può trarre dalla relazione. Il primo vantaggio in assoluto è la possibilità di ottenere più agevolmente le informazioni (Boot, 2000). Il cliente infatti potrebbe essere maggiormente incline a rivelare informazioni sensibili ad una banca con cui intrattiene una stabile relazione piuttosto che con un'altra (Bhattacharya, Chiesa, 1995).

Un chiaro esempio potrebbe essere quello di un'azienda che non intende condividere informazioni per paura che queste finiscano nelle mani dei concorrenti a suo scapito. In un rapporto relazionale di lunga durata, che implica quindi l'esistenza di fiducia, l'azienda sarà più incline a collaborare tenendo anche in considerazione che la stessa banca avrà maggiori incentivi ad investire proprio a causa del suo ruolo predominante di investitore. Con questo tipo di strategia si riducono le asimmetrie informative, dando così l'accesso ad informazioni più confidenziali sulla situazione dell'impresa.

Altro vantaggio per la banca nella riduzione delle asimmetrie informative è la possibilità di sviluppare prodotti più mirati. La banca, privata della possibilità di portare avanti una valutazione analitica dell'impresa, ha messo da parte le strategie di differenziazione per segmenti omogenei di clientela.

La letteratura sulle asimmetrie informative (Brealey, Leland, and Pyle, 1977; Diamond, 1984; Bhattacharya, Thakor, 1993), individua come “ragione d’esistenza” degli intermediari finanziari, il fatto che questi siano in grado di crearsi un vantaggio tramite la produzione e raccolta delle informazioni sulle imprese. La banca in particolare, grazie alla sua capacità di instaurare con l’impresa un rapporto di fiducia di lungo termine, avrà l’accesso alle informazioni riservate, riducendo appunto le asimmetrie. Questa condizione si verifica soprattutto per le imprese di minore dimensione per le quali è particolarmente costoso richiedere finanziamenti differenti di quelli bancari.

Quando si parla di relationship banking, al contrario di una relazione frammentata e limitata alle singole operazioni (Berger, 1999; Boot, 2000), ci si riferisce ad una situazione in cui:

1. la banca raccoglie informazioni private, oltre a quelle disponibili (Bilanci, relazione Ce.Ri.);
2. l’informazione è raccolta attraverso un rapporto continuativo con il cliente;
3. le informazioni raccolte rimangono confidenziali.

Il vantaggio informativo per le banche si traduce in una riduzione a priori del rischio in caso di sbagliata “selezione”; mentre l’impresa potrà contare su una disponibilità continua del credito (Petersen, Rajan, 1994), ed una minore richiesta di garanzie.

Secondo Berger e Udell (1995) la configurazione di uno stretto rapporto con la banca di riferimento può spingere quest’ultima anche ad applicare tassi di interesse inferiori⁶⁶.

Parlando di svantaggi, uno stretto rapporto con la banca di riferimento potrebbe comportare un imprigionamento delle informazioni, facendo acquisire alla banca un tale potere da disporre di tutti i mezzi per divenire monopolista di tali informazioni. In questa posizione di monopolio la banca potrà permettersi il privilegio di fissare tassi di interesse molto più elevati.

Se da un lato il fenomeno del multi-banking ostacola l’instaurarsi di relazioni durature, che si traducono in vantaggi per entrambe le parti, la paura dell’impresa di essere imprigionata dalla propria banca di riferimento contribuisce solo ad instaurare rapporti con più banche.

⁶⁶ Nell’ambito di una relazione esclusiva e continuativa, la banca è maggiormente incline a valutare la profittabilità di lungo periodo del rapporto, in tal senso potrebbe applicare un tasso inferiore nel breve periodo nella sicurezza di recuperare tale minor guadagno in futuro.

In Italia il fenomeno del multi-banking è molto diffuso. Raramente infatti le imprese si interfaccia solo con una banca. Secondo alcuni studiosi il motivo legato a questo fenomeno deve ricercarsi proprio nella paura delle imprese di restare “imprigionate” alle banche, ovvero nell’Hold Up (Detragiache, Garella, e Guiso, 2000).

Il multi-banking, però, potrebbe essere anche una strategia adottata dalle banche per diversificare le loro esposizioni e ridurre il rischio. Un numero elevato di imprese infatti riduce il rischio e ammortizzare meglio i costi legati alle attività di monitoraggio dei propri clienti.

CONCLUSIONI

La soddisfazione del cliente e la ricerca della fidelizzazione di quest’ultimo sono strategie seguite dalla maggior parte degli istituti finanziari come erogatori di servizi.

Proprio a causa della natura del servizio (il servizio non è un bene materiale) è difficile valutare lo stesso senza includere nel valore il tipo di relazione che si instaura con il soggetto/dipendente che eroga il servizio. Clienti soddisfatti si traducono in clienti fedeli, molto più predisposti ad instaurare rapporti di lunga durata. Questa teoria è valida tanto per le imprese dei servizi quanto per le banche.

Poiché fra gli obiettivi delle banche troviamo quello di instaurare rapporti di lungo termine con i propri clienti, la qualità del servizio percepita tende a svolgere un ruolo significativo in questo settore (Angur, Natarajan, Jahera, 1999). Anche Maddutely attribuisce un ruolo importante al cliente della banca, ritenendo che un cliente gestito attraverso le politiche del TQM è in grado di aggiungere valore alla redditività degli istituti. Un orientamento al TQM può migliorare le prestazioni della banca riducendo i costi, aumentando i ricavi, compiacendo i clienti, ed aumentando le abilità dei dipendenti (Juran, 2001). Alle politiche del TQM vanno aggiunte anche quelle di marketing interno poiché il dipendente deve essere considerato come primo cliente da soddisfare. Un sistema efficace ed efficiente generato al proprio interno si rifletterà in automatico anche sull’ambiente esterno e quindi sul rapporto con il cliente. Il marketing interno ha come scopo quello di sviluppare e potenziare la cultura del servizio.

Il TQM unito al marketing interno può essere considerato come leva per raggiungere obiettivi di soddisfazione e fidelizzazione del cliente della banca che sia il cliente privato o l’impresa.

Prendendo, invece in considerazione la situazione italiana, il rapporto banca-impresa assume connotazioni rilevanti al fine di sviluppare e incrementare la crescita delle imprese. Molto più importante è la qualità del rapporto e di come viene impostato.

Si è visto come entrambi le parti siano restie a concedere troppo, anche se, come dimostrano molti autori, un rapporto duraturo tra banca-impresa porta vantaggi per entrambi.

Tutto viene ricondotto alla fiducia, la fiducia nell'altro soggetto che il rapporto non verrà messo in difficoltà a causa di comportamenti opportunistici.

Un rapporto di lunga durata privo di asimmetrie informative poggia le basi sull'ideale della fiducia reciproca. Solo in questa condizione, le imprese condivideranno informazioni qualitative necessarie alle banche per poter sviluppare un quadro più esaustivo sull'impresa.

La banca attraverso il patrimonio informativo derivante dalla relazione con l'impresa cercherà di soddisfare i bisogni dell'azienda e di gestire internamente l'obiettivo di perseguire risultati economici soddisfacenti.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Ahmed, A. M. (2002), "Virtual integrated performance measurement", *International Journal of Quality & Reliability Management*, 19 (4), pp. 414-441.
- Akerlof, G. (1970), "The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), pp. 488-500.
- Alda, F., Edy, R. (2015), "The influences of company characteristics, entrepreneurship behavior and bank relationship toward small and medium enterprises (smes) performance", *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol 6, Iss 1 (2015), pp. 1-12.
- Alessandrini, P. (1994), "La banca in un sistema locale di piccole e medie imprese", *Il mulino*, Bologna.
- Alessandrini, P., Zazzaro, A., e Presbitero, A. F., (2008), "Banche e imprese nei distretti industriali", *Università politecnica delle Marche, Dipartimento di economia*.
- Al-Marri, K., Ahmed, A. M. M. B, and Zairi, M. (2007), "Excellence in service: an empirical study of the UAE banking sector", *International Journal of Quality & Reliability Management*, 24 (2), pp. 164-176.
- Altman, E. I., Sabato, G., e Wilson, N. (2010), "The value of non-financial information in small and medium-sized enterprise risk management", *The Journal of Credit Risk*, 6(2), 95.
- Anderson, E. W., Fornell, C., and Lehmann, D. R. (1994), "Customer satisfaction, market share and profitability: findings from Sweden", *Journal of Marketing*, 58, pp. 53-66.
- Angur, M. G., Natarajan, R., and Jahera, J. S. (1999), "Service quality in the banking industry: an assessment in a developing economy", *International Journal of Bank Marketing*, 17, pp. 116-123.
- Baravelli, M., Biffis, P., e Mottura, P. (1982), "Struttura organizzativa, controllo di gestione e marketing nella banca", *Giuffrè*, Milano.
- Belli, E., Giordano, F. (2007), "Governance, mercati e struttura finanziaria delle imprese", *eds Bancaria Editrice*, pp. 93-114.
- Berger, A. N. (1999), "The "big picture" about relationship-based finance", In *Federal Reserve Bank of Chicago Proceedings* (No. 761), pp. 318-400.
- Berger, A. N., Udell, G. F. (1995), "Relationship lending and lines of credit in small firm finance", *Journal of business*, pp. 351-381.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1988), "Communication and Control Processes in the Delivery of Service Quality," *Journal of Marketing*, April 1988, pp. 35-48.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1988), "SERVQUAL: A Multiple-Item Scale for Measuring Customer Perceptions of Service Quality," *Journal of Retailing*, Spring 1988, pp. 12- 40.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1991), "Servire qualità", *McGraw Hill*, Milano.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1994), "Expectations as a Comparison Standard in Measuring Service Quality: Implications for Further Research", *Journal of Marketing*, vol. 58, January, pp. 111-124.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A. (1985), "A conceptual Model of Service Quality and Its Implications for Future Research", *Journal of Marketing*, No. 4 (Autumn, 1985), pp. 41-50.

- Berti, A (2011), “La qualità degli affidamenti”, Franco Angeli, Milano.
- Bhattacharaya, S., Chiesa, G. (1995) “Proprietary information, financial intermediation, and research incentives”, *J. Finan. Intermed.* 4, pp. 328–357.
- Bhattacharya, S., Chiesa, G. (1995), “Proprietary information, financial intermediation, and research incentives”, *Journal of Financial Intermediation*, 4(4), pp. 328-357.
- Bhattacharya, S., Thakor, A. V. (1993), “Contemporary banking theory”, *Journal of financial Intermediation*, 3(1), pp. 2-50.
- Bisoni, C., Canovi, L., Fornaciari, E., e Landi, A. (1994), “Banca e impresa nei mercati finanziari locali”, *Il Mulino*, Bologna.
- Bloemer, J., Ruyter K. D., and Pascal P. (1998), “Investigating drivers of bank loyalty: the complex relationship between image, service quality and satisfaction”, *The International Journal of Bank Marketing*, 16 (7), pp. 276-286.
- Boot, A. W. (2000), “Relationship banking: What do we know?”, *Journal of financial intermediation*, 9(1), pp. 7-25.
- Boot, A. W., Thakor, A. V. (2000), “Can relationship banking survive competition?”, *The journal of Finance*, 55(2), pp. 679-713.
- Brealey, R., Leland, H. E., and Pyle, D. H. (1977), “Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation”, *The journal of Finance*, 32(2), pp. 371-387.
- Brealey, R., Leland, H. E., and Pyle, D. H. (1977), “Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation”, *The journal of Finance*, 32(2), pp. 371-387.
- Bugatti, G., Diaz, S., e Megale, G. (2004), “Marketing individuale dei servizi finanziari”, *Il Sole 24 Ore*, Milano.
- Busacca, B. (1994); “Le risorse di fiducia dell’impresa”; Utet, Torino.
- Buzacchi, L., Paleari, S., Rendonì, R., et. al. (2007), “Relationship banking and corporate growth, Research Paper n.12, Unicredit Group, Milano”.
- Capitalia, O. P. M. I. (2005), “Indagine sulle imprese italiane/Rapporto sul sistema produttivo e sulla politica industriale”, Osservatorio sulle piccole e medie imprese, Ottobre, Centro Studi, Roma.
- Cappelletti, G., Mistrulli, P. E. (2017), “Multiple lending, credit lines and financial contagion”, *Banca d’Italia*, June 2017.
- Carletti, E. (2004), “The structure of bank relationships, endogenous monitoring, and loan rates”, *Journal of Financial Intermediation*, 13(1), pp. 58-86.
- Chen, Z., Li, Y., and Zhang, J. (2016), “The bank–firm relationship: Helping or grabbing?”, *International Review of Economics and Finance*, March 2016, pp. 385-403.
- Chiesa, G., Palmucci, F., e Pirocchi, I. (2009), “La struttura finanziaria delle PMI: paradigmi e realtà”, *Note e ricerche* 1/2009, Bologna.
- Cosma S. (2003), “Il CRM: un modello di relazione tra banche e cliente. La qualità dei servizi bancari, la customer satisfaction e la customer loyalty”, *Bancaria editrice*, Roma.
- De Angelis M.G., Giuli M. (1993), “La qualità è sotto controllo”, *Il giornale della banca*, pp. 51-53.

- Degryse, H., Van Cayseele, P. (2000), "Relationship lending within a bank-based system: Evidence from European small business data", *Journal of financial Intermediation*, 9(1), pp. 90-109.
- Detragiache, E., Garella, P., and Guiso, L. (2000), "Multiple versus single banking relationships: Theory and evidence", *The Journal of Finance*, 55(3), pp. 1133-1161.
- Di Salvo, R., Guidi, A., e Mazzillis, M. C. (2004), "I processi concorrenziali e l'aumento delle quote di mercato del Credito Co-operativo. Un'analisi degli spostamenti di clientela. Cooperazione di credito, n. 183-184, pp. 45-79.
- Diamond, D. W. (1984), "Financial intermediation and delegated monitoring", *The review of economic studies*, 51(3), pp. 393-414.
- Dimitriadis, A. S. (2006), "Customer satisfaction, loyalty and commitment in service organizations: some evidence from Greece", *Management Research News*, 29 (12), pp. 782-800.
- Eriksson, K., Fjeldstad, O., and Jonsson, S. (2017), "Transaction services and SME internationalization: The effect of home and host country bank relationships on international investment and growth", *International Business Review*, February 2017 26(1), pp. 130-144.
- Fabris G. (1995), "Consumatore e Mercato: le nuove regole", Sperling&Kupfer, Milano.
- Fiocca, R. (2013), "Dalla qualità del servizio alla qualità della relazione", *Micro & Macro Marketing*, 22.1 (2013), pp. 9-12.
- Forestieri, G., Tirri, V. (2002), "Rapporto banca-impresa: struttura del mercato e politiche di prezzo", Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari Luigi Einaudi, Roma.
- Franceschini F. (2001), "Dai prodotti ai servizi. Le nuove frontiere per la misura della qualità", UTET libreria srl, Torino.
- Galgano, A. (1990), "La qualità Totale", Il Sole 24 Ore Libri, Milano.
- Giardina, F. (2003), "Scoprire quali azioni rendono il cliente realmente fedele", *MK Rivista ABI di marketing e comunicazione in banca*, n.3. Bancaria Editrice.
- Gobbi, G. (2007), "Tendenze evolutive del rapporto banca-impresa in Italia", *Il rapporto banca-impresa in Italia*, eds Bancaria Editrice, pp. 23-42.
- Gronroos C. (2006), "Management e marketing dei servizi, un approccio al management dei rapporti con la clientela", Isedi, Torino.
- James, C. (1987), "Some evidence on the uniqueness of bank loans", *Journal of financial economics*, 19(2), pp. 217-235.
- Juran, J. M. (2001), "Juran's Quality Handbook", 5e Blacklick, OH: McGraw-Hill Professional Book Group, New York.
- Landi, A., Onado, M. (1996), "La funzione economica del sistema finanziario e delle banche", M. Onado (a cura di), *La banca come impresa*, Bologna.
- Lewis, B.R. (1990), "Service quality: an international comparison of bank customers' expectations and perceptions", *Journal of Marketing Management*, 7 (5), pp. 4-12.
- Ljungstrom, M., Klefsjo, B. (2002) "Implementation obstacles for a workdevelopment-oriented TQM strategy", *Total Quality Management*, 13, pp. 621-634.

- Maddutely, K. (2011), "Effect of TQM on customer satisfaction in Indian Banking industry: A literature review", *European Journal of Business and Management*, Vol 3, No 2 (2011), pp. 12.
- Mohammad, S., Mohammed, A. (2003), "Loyalty and Satisfaction Construct in Retail Banking - An Empirical Study on Bank Customers", *The Chittagong University Journal of Business Administration*, Vol. 19, 2004, pp. 16.
- Monferrà, S. (2007), "Il rapporto banca-impresa in Italia. Strategie, credito e strumenti innovativi", *Bancaria Editrice*, Roma.
- Murmura F. (2012), "Qualità e servizio bancario: un'analisi", *Urbino: QuattroVenti*.
- Nagano, M. (2016), "The Bank-Firm Relationship during Economic Transition: The Impacts on Bank Performance in Emerging Economies", *Emerging Markets Review*, September 2016, v. 28, pp. 117-39.
- Neyer, P.U. (2000), "An investigation into whether complaining can cause increased customer satisfaction", *Journal of Customer Marketing*, 17 (1), pp. 9-19.
- Ogane, Y. (2016), "Banking Relationship Numbers and New Business Bankruptcies", *Small Business Economics*, February 2016, v. 46, iss. 2, pp. 169-85.
- Ogawa, K., Tanaka, T. (2013), "The Global Financial Crisis and Small- and Medium-Sized Enterprises in Japan: How Did They Cope with the Crisis?", *Small Business Economics*, August 2013, v. 41, iss. 2, pp. 401-17.
- Ongena, S., Smith, D. C. (2000), "What determines the number of bank relationships? Cross-country evidence", *Journal of Financial intermediation*, 9(1), pp. 26-56.
- Paolucci, S. (1983), "Il marketing e il sistema bancario italiano", *Le Monnier*, Firenze.
- Patalano, C. (1994), "Il profilo della Qualità in un modello avanzato di Auditing", *Banche e Banchieri*, pp. 183-193.
- Pelliccioni, G., Torluccio, G. (2007), "Il rapporto banca-impresa: le determinanti del multiaffidamento in Italia", *Il rapporto banca-impresa in Italia*, eds *Bancaria Editrice*, pp. 43-78.
- Petersen, M. A., Rajan, R. G. (1994), "The benefits of lending relationships: Evidence from small business data", *The journal of finance*, 49(1), pp. 3-37.
- Rajan, R. G. (1992), "Insiders and outsiders: The choice between informed and arm's-Length Debt", *The Journal of finance*, 47(4), pp. 1367-1400.
- Ruozi, R., Alberici, A., and Forestieri, G. (1983), "Il costo effettivo del credito nelle piccole e medie industrie", *Editore S.I.P.I.*, Roma.
- Saza, E. (2004), "Il sistema produttivo e il rapporto banca-impresa", *IMPRESA E STATO*, fascicolo 67, pp. 5.
- Sharpe, S. A. (1990), "Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: A stylized model of customer relationships", *The journal of finance*, 45(4), pp. 1069-1087.
- Stein, J. C. (2002), "Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms", *The journal of finance*, 57(5), pp. 1891-1921.
- Stiglitz, J. E., Weiss, A. (1981), "Credit rationing in markets with imperfect information", *The American economic review*, 71(3), pp. 393-410.

- Strahan, P. E., Weston, J. P. (1998), "Small business lending and the changing structure of the banking industry", *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), pp. 821-845.
- Untaru, E. N., Ispas, A., and Dan, I. (2015), "Assessing the quality of banking services using the SERVQUAL model", *Romanian Journal of Marketing*, Apr-Jun 2015, Issue 2, pp. 84-92.
- Valdani, E., Busacca B. (1992), "Customer satisfaction: una nuova sfida", *Economia & Management*, n.2, pp. 8-27.
- Von Thadden, E. L. (1992), "The commitment of finance, duplicated monitoring and the investment horizon", *European Science Foundation Network in Financial Markets*, c/o CEPR, 77 Bastwick Street, London EC1V 3PZ.
- Zeithaml, V.A., Bitner, M.J. (1996), "Services Marketing", McGraw Hill, Milano.
- http://www.repubblica.it/economia/affari-e-finanza/2016/12/19/news/credito_resta_forte_la_dipendenza_dalle_banche-154500037/ - visionato il 17-01-18.
- <http://www.iwolm.com/blog/il-metodo-pdca-o-ruota-di-deming/> - visionato in data 12-04-17.

CAPITOLO 3

Le fonti di finanziamento delle imprese

Sommario: Abstract – Introduzione – 3.1 Le fonti di finanziamento –
3.1.1 La selezione delle risorse – 3.2 Il capitale di debito – 3.2.1 Il capitale di debito a breve termine –
3.2.2 Il capitale di debito a medio/lungo termine – 3.2.3 La valutazione dell'impresa –
3.3 Il capitale di rischio – 3.4 Il mercato mobiliare –
3.5 Literature Review – 3.6 La realtà italiana – Conclusioni

Abstract: The behavior of corporate investments has played a major role in financial research over the last decades and abroad body of literature has solid empirical evidence that financial factors have significant significance in corporate investment decisions. Theories underlying and empirical evidence have become numerous and suggest a series of approaches. In addition to behavioral theory that focuses on strategic factors such as the equity of a companies, investment opportunities and agency conflicts as major influences. This chapter is focused on the types of financing that the businesses have a disposition. During the reading it possible to understand that the financings changed in relation of the category of business, if it is a big enterprise or a SME, if is a new enterprise or old, they could be changed also for the sector. We will discuss about every type of financing and which are the most important theories that speak about it. Finally, we will try to explain how the Italian scenario is.

INTRODUZIONE

Le imprese di piccole-medie dimensioni (PMI) sono una parte importante dell'economia di molti Paesi sviluppati e in via di sviluppo. In letteratura si pone la domanda su come l'accesso al mercato dei capitali, per tutte queste imprese, sia una fonte di fabbisogno esterno di non facile accesso, che si traduce in minore disponibilità del credito ad un maggiore costo. Negli Stati Uniti, ad esempio, le piccole imprese rappresentano circa la metà di tutti gli impieghi del settore privato e del prodotto interno lordo non agricolo (dati riferiti a un'indagine della Small Business Administration, SBA, in Aprile 2018); tuttavia, hanno storicamente incontrato difficoltà significative nell'accedere ai finanziamenti. La causa principale di questo problema deve ricercarsi nella mancanza di informazioni credibili sulle PMI. Queste infatti in genere soffrono di opacità informativa rispetto alle grandi, poiché spesso non dispongono di bilanci certificati, che forniscono informazioni finanziarie attendibili. Inoltre, solitamente, queste non sono quotate in borsa per cui non è possibile discenderne il valore dal mercato mobiliare (Berger, Udell, 2007). Le PMI che hanno meno accesso alle fonti di finanziamento esterno, affrontano anche maggiori vincoli nella crescita interna, spiegando di conseguenza perché non riescono a contribuire alla crescita economica dello Stato a cui appartengono (Beck, Demirgüç-Kunt, 2006). Sebbene le PMI costituiscano una parte significativa dell'occupazione totale in molti Paesi, il motivo principale per cui non sono

in grado di contribuire alla crescita economica è proprio per la loro difficoltà dell'accesso al credito (Beck, Demirguc-Kunt, 2006). Le Istituzioni finanziarie e giuridiche svolgono un ruolo importante nel ridurre questo vincolo, come anche gli strumenti di finanziamento innovativi, possono contribuire a facilitare l'accesso delle PMI ai finanziamenti. Lo sviluppo finanziario e istituzionale contribuisce ad attenuare i vincoli di crescita delle PMI e ad aumentare il loro accesso ai finanziamenti esterni e quindi a livellare il campo di gioco tra imprese di diverse dimensioni. Strumenti di finanziamento specifici come il leasing e il factoring possono essere utili per garantire un maggiore accesso ai finanziamenti.

Secondo la logica di simmetria dimensionale, le grandi banche focalizzano le strategie su clienti di grandi dimensioni e, viceversa, le banche di ridotte dimensioni (casse di risparmio e banche popolari) si concentrano su un target di aziende di minore dimensione. A seguito dell'evoluzione che negli anni ottanta ha interessato il mercato del credito a breve termine, le banche di grandi dimensioni hanno registrato una graduale diminuzione della domanda da parte delle grandi imprese (dovuta ad una migliore redditività conseguita tramite canali di finanziamento alternativi a quello bancario). Tale evoluzione ha portato ad un cambio di clientela; gli istituti di credito vedendosi diminuire le richieste da parte delle grandi imprese, hanno compensato rivolgendosi al target delle PMI, creando di conseguenza una forte dipendenza di queste ultime dal credito bancario. Con l'evoluzione degli anni 80 le quote di mercato vengono ridistribuite ed il parco clienti viene scelto non più in base alla dimensione (Giannini, Papi e Prati, 1991). Da un lato le banche di minore dimensione hanno realizzato una politica aggressiva guadagnando quote di clientela dalle grandi banche, dall'altro le banche di grandi dimensioni incentivate dalla crescente autonomia finanziaria dei loro clienti hanno cercato di entrare nel segmento delle piccole banche. Si è verificato così un processo di despecializzazione per tipologia dimensionale di clienti. Quindi il binomio concorrenza-despecializzazione ha modificato il mercato dell'offerta avvantaggiando la disponibilità del credito delle PMI.

Studiando invece l'effetto delle condizioni di prestito correlate alla distanza geografica tra imprese e banche, si nota una discriminazione dei prezzi secondo appunto la localizzazione. I tassi di prestito diminuiscono con la distanza tra l'impresa e istituti di credito, mentre aumentano allo stesso modo con la distanza tra l'impresa e le banche

concorrenti (Degryse, Ongena, 2005). I tassi dei prestiti possono riflettere sia i costi di trasporto che l'opacità informativa. Le banche situate più vicine alle imprese godono di costi di trasporto e monitoraggio significativamente più bassi, al punto che se le banche concorrenti sono relativamente lontane, quelle vicine godono di un notevole potere di mercato (Petersen, Rajan 1995, citato da Degryse, Ongena, 2005, p.417).

Emerge anche la minore dipendenza dal finanziamento bancario per le imprese di maggiori dimensioni, al contrario delle piccole imprese per cui ne sono fortemente dipendenti (Berger, Udell, 2002).

In questo capitolo si cercherà di capire quali sono le possibili fonti finanziarie richieste dalle imprese e quando queste risultano necessarie durante il loro ciclo di vita e sviluppo. Inoltre verranno approfondite le varie fonti di finanziamento e le problematiche legate ad ognuna di esse. A seguire verrà fatta una rassegna delle maggiori teorie in materia ed una riflessione sulla situazione italiana.

3.1 LE FONTI DI FINANZIAMENTO

Ogni impresa durante il proprio ciclo di vita necessita, per la sua nascita e sviluppo, di capitali o di risorse finanziarie. In fase iniziale, tale fonte viene sostanzialmente definita come capitale proprio. Il capitale proprio è costituito dai conferimenti effettuati dai proprietari dell'impresa in fase di costituzione (ovvero capitale sociale), e successivamente, dagli utili non distribuiti (gli utili non distribuiti rientrano nell'autofinanziamento)⁶⁷. Gli apporti di capitale effettuati dai proprietari non sono quasi mai sufficienti a finanziare totalmente l'attività di impresa (Incollingo, 1996).

La tipologia di finanziamenti a cui attingere può variare a seconda delle disponibilità dei proprietari e delle esigenze dell'impresa.

A seconda della fonte di provenienza, i finanziamenti vengono distinti in:

- finanziamenti interni;
- finanziamenti esterni.

⁶⁷ Se l'impresa è costituita nella forma giuridica di società, il capitale sociale è suddiviso in quote per le società di persone e nelle s.r.l., o azioni nelle s.p.a. e nelle s.a.p.a.. La titolarità di quote o azioni attribuisce diritti economico-patrimoniali ed amministrativi. I primi sono il diritto a percepire una parte degli utili eventualmente distribuiti dalla società (detta dividendo nelle s.p.a. e s.a.p.a.), proporzionale alla quota di proprietà; il diritto al rimborso della quota in caso di recesso dalla società e in caso di liquidazione della stessa. Il principale diritto amministrativo è il voto nelle assemblee dei soci/azionisti. L'azionista, a differenza dei terzi finanziatori, non ha diritto alla restituzione del capitale conferito secondo scadenze predeterminate contrattualmente.

I finanziamenti interni sono sostanzialmente quelle risorse auto generate dall'azienda attraverso la sua attività di gestione, costituite da utili conseguiti ma non distribuiti, che possono essere reinvestiti nell'attività. Questa fonte di finanziamento viene anche denominata come autofinanziamento (Gervasoni, 2000).

Le fonti di finanziamento esterne, come già intuibile dal nome, fanno riferimento a tutte quelle fonti esterne all'impresa, derivanti ad esempio dalle banche, dai fornitori, ecc.

A loro volta le fonti di finanziamento esterno si suddividono in:

- capitale proprio o capitale di rischio;
- capitale di terzi o capitale di debito.

Rientrano nel capitale proprio tutti quei finanziamenti effettuati dai proprietari.

La peculiarità di queste fonti è da ricercarsi nel fatto che non hanno una scadenza prefissata, non sono soggette all'obbligo predeterminato di remunerazione, ma sono soggette al rischio di impresa (per questo viene anche definito capitale di rischio).

Con il capitale di terzi o il capitale di debito si intendono tutti quei finanziamenti concessi all'impresa da finanziatori terzi diversi dai proprietari, come ad esempio banche, società finanziarie, fornitori, o privati, che hanno fiducia nelle capacità di rimborso e di pagamento dell'azienda (Gervasoni, 2000). Il capitale di debito deve essere obbligatoriamente rimborsato alla scadenza, comporta l'obbligo del pagamento degli interessi ed è soggetto, solo in misura limitata, al rischio d'impresa (Incollingo, 1996).

I finanziamenti provenienti da capitale di terzi possono essere suddivisi a seconda della scadenza⁶⁸ (a breve termine o medio/lungo termine); secondo la natura dell'operazione⁶⁹ (debiti di finanziamento in senso stretto, debiti di regolamento); a seconda dell'interesse pagato⁷⁰ (implicito, esplicito); comunemente vengono distinti anche a seconda che il finanziamento presenti o no delle forme di agevolazione⁷¹ (finanziamenti ordinari o finanziamenti agevolati) (Gervasoni, 2000).

⁶⁸ Sono a breve termine quelli con scadenza entro l'anno (prevalentemente tra i 30 e i 120 giorni); a medio termine: con durata superiore all'anno e fino a 5 anni; a lungo termine: con durata superiore ai 5 anni.

⁶⁹ I debiti di finanziamento sono anche chiamati finanziari o prestiti, attraverso questi finanziamenti l'impresa si procura i mezzi monetari necessari alla sua attività; i debiti di regolamento, detti anche debiti commerciali o di fornitura sono tipicamente quelli che l'azienda contrarre con fornitori o altri soggetti e possono essere intesi come dilazione dei pagamenti.

⁷⁰ Si dice interesse implicito quando è già compreso nell'importo da pagare alla scadenza; esplicito quando le parti concordano un tasso percentuale indicato nel contratto. Nel caso di finanziamenti a breve termine l'interesse a tasso esplicito è generalmente pagato all'estinzione del prestito, mentre in quelli a medio-lungo termine è pagato periodicamente a scadenze prefissate: trimestrali, semestrali o annuali.

⁷¹ Alcuni istituti di credito prevedono progetti specifici per finanziare la nascita e lo sviluppo di nuove attività imprenditoriali. Inoltre, è possibile trovare mezzi finanziari attraverso l'accesso ad agevolazioni finanziarie pubbliche, questo permette di ridurre da

3.1.2 LA SELEZIONE DELLE RISORSE

Non vi può essere sviluppo d'impresa se non vi sono mezzi finanziari adeguati (Gervasoni, 2000). Al fine di massimizzare la leva finanziaria e non appesantire la struttura finanziaria dell'impresa è necessario che l'azienda scelga un'efficiente combinazione di strumenti. Non esiste una combinazione ad hoc per tutte le aziende, in quanto questa varia a seconda del tipo di impresa, del settore merceologico, e in generale dall'ambiente che lo circonda. Il fabbisogno finanziario è legato al programma di sviluppo e alle scelte d'investimento, e serve sostanzialmente a coprire gli investimenti fissi e a finanziare il capitale circolante (Berti, 2011).

Le risorse finanziarie dell'impresa si possono reperire, come illustrato precedentemente, dal capitale di rischio o dal capitale di debito.

Secondo il principio della leva finanziaria il tasso di indebitamento deve essere spinto fino a quando la redditività operativa è superiore al costo del capitale di debito⁷².

Al rischio di impresa non va aggiunto però un eccessivo rischio finanziario, soprattutto in casi delicati come per esempio il lancio di nuovi progetti, o semplicemente l'avvio dell'impresa. Gioca un ruolo molto importante nello sviluppo dell'azienda l'autofinanziamento, in grado di consentire, appunto, un autonomo finanziamento della crescita interna. Una volta stabilito un equilibrio tra capitale di rischio e capitale di debito, per l'impresa sarà opportuno selezionare i canali e gli strumenti più adatti all'interno di ciascuna fonte.

un lato il costo del finanziamento, rispetto alle forme di finanziamento ordinarie, e di contenere dall'altro il rischio d'impresa, limitando l'utilizzo di capitale proprio. Tali forme di agevolazione sono previste da numerose leggi nazionali e regionali e si distinguono in, 1-contributi a fondo perduto (vengono erogati a fronte di investimenti immateriali, investimenti materiali, spese di gestione), 2-finanziamenti a tasso zero o a tasso agevolato (finanziamenti previsti dalle agevolazioni pubbliche per l'avvio di nuove imprese vengono spesso concessi a tasso zero o con un abbattimento di una determinata percentuale), 3-interventi in conto garanzia (hanno l'obiettivo di ridurre le difficoltà di accesso al credito incontrate dalla maggior parte degli aspiranti imprenditori. Spesso sono bandi destinati alle imprese avviate da donne o da giovani. Tali agevolazioni prevedono un fondo di garanzia che viene messo a disposizione delle nuove imprese. In particolare l'ente pubblico fornisce una garanzia gratuita su una percentuale del finanziamento bancario erogato per l'avvio dell'impresa e la sua gestione nel periodo di start up), 4-bonus fiscali – crediti d'imposta (su determinate tipologie di spesa, si traduce in un credito d'imposta, calcolato su una prefissata percentuale della spesa totale oggetto dell'agevolazione, che può essere utilizzato in compensazione, attraverso il modello F24, in sede di pagamento delle imposte), 5-agevolazioni contributive (rendono "conveniente" l'assunzione di soggetti che hanno perso il posto di lavoro, che sono in procinto di perderlo o che sono a rischio di esclusione sociale). Le differenti tipologie di agevolazione possono inoltre essere suddivise a seconda dell'ente che emana il bando, ovvero agevolazioni Europee, Nazionali, Regionali, provinciali e comunali.

⁷² Per verificare che ci sia un corretto rapporto nell'ambito delle fonti di finanziamento si ricorre allora al calcolo della leva finanziaria data dalla formula $\text{Leva finanziaria} = (\text{capitale proprio} + \text{capitale di terzi}) / \text{capitale proprio} = \text{Totale attività} / \text{capitale proprio}$, se la leva finanziaria assume valore pari a 1 significa che l'azienda non ha fatto ricorso a capitale di terzi, ovvero non ha debiti; se la leva finanziaria assume valori compresi fra 1 e 2 significa che il capitale proprio è maggiore del capitale di terzi; se la leva finanziaria assume valori superiori a 2 significa che il capitale di terzi è maggiore del capitale proprio. Non esiste un unico modo per valutare in senso assoluto la salute di un'azienda in base al suo rapporto d'indebitamento, ma si può genericamente affermare che, in media, se il rapporto assume valori compresi fra 1 e 2 l'impresa è in uno stato di corretto equilibrio nell'ambito delle fonti di finanziamento, mentre se il rapporto assume valori superiori a 2 l'impresa è da considerarsi sottocapitalizzata (capitale proprio insufficiente), per cui occorre effettuare un processo di ricapitalizzazione.

Una particolare realtà è quella rappresentata dalle imprese familiari, caratterizzata da una forte interazione tra impresa e famiglia e di conseguenza tra patrimonio familiare e finanziamento dell'impresa. Quando il capitale è concentrato nelle mani della famiglia e se questa dispone di un consistente patrimonio, l'incremento delle risorse aziendali non dovrebbe essere un problema. Esso infatti rappresenta una scorta a cui attingere in caso di necessità. Tuttavia, i fatti attinenti alla vita dell'imprenditore e della sua famiglia, ricadono incondizionatamente sulla gestione dell'azienda, le cui sorti vengono talvolta messe in secondo piano (Gervasoni, 2000). Il patrimonio familiare risulta quindi essere un fondo di garanzia per l'impresa in caso di bisogno, ma anche una fonte dibattuta tra le esigenze dell'azienda e quelle della famiglia.

3.2 IL CAPITALE DI DEBITO

Ogni impresa, a causa dell'insufficiente disponibilità di capitali propri, avrà bisogno di richiedere fonti di finanziamento esterne all'impresa. Accade spesso che, pur avendo una disponibilità costante di liquidità, il fabbisogno finanziario per la gestione corrente sia superiore ai flussi in entrata (Berti, 2011). Quando l'azienda richiede del capitale di debito deve tenere in considerazione alcuni aspetti ovvero le garanzie richieste dai finanziatori e il costo del finanziamento. L'impresa che richiede un finanziamento dovrà fornire adeguate garanzie, che possono essere distinte in:

- garanzie personali = consistono in un impegno firmato da parte dell'imprenditore (o eventualmente da uno dei soci, o da soggetti garanti) attraverso il quale si assume l'onere di rispondere, in caso di necessità, alle obbligazioni assunte dall'impresa;
- garanzie reali = rappresentano beni dati in garanzia al finanziatore⁷³.

Generalmente, quando l'impresa sottoscrive un finanziamento di piccola entità vengono richieste garanzie personali, al contrario quando il finanziamento diventa molto più consistente vengono richieste garanzie reali.

Possiamo quindi affermare che, anche per accedere ai finanziamenti derivanti da capitale di debito sono richieste delle garanzie limitate dal patrimonio dell'imprenditore, o dei soci o di terze persone (Minutolo, 1996).

⁷³ Nel caso di beni mobili si parla di pegno, nel caso di beni immobili si parla di ipoteca.

Il secondo aspetto da prendere in considerazione riguarda il costo del finanziamento. Superata la fase di richiesta delle garanzie, l'ottenimento del finanziamento comporta un costo derivante dagli interessi passivi sulla somma chiesta a prestito.

L'abilità dell'impresa sarà quella di contenere l'indebitamento derivante dagli interessi passivi⁷⁴. A seguire la tabella n. 3 riassume tutte le tipologie di capitale di debito classificate secondo la loro durata.

CAPITALE DI DEBITO	
BREVE TERMINE	MEDIO/LUNGO TERMINE
Fido bancario	Mutuo
Apertura di credito	Leasing
Sconto effetti cambiari	Factoring
Anticipi su fatture	Anticipi all'importazione/esportazione
	Crediti di firma
	Prestiti in Pool

Tabella 3 "Tipologie capitale di debito"
Fonte nostra elaborazione

3.2.1 IL CAPITALE DI DEBITO A BREVE TERMINE

Il capitale di debito a breve termine viene utilizzato di fatto da quasi tutte le imprese, non tanto perché questa forma di finanziamento sia particolarmente conveniente ma piuttosto per la facilità di accesso (Minutolo, 1996). Solitamente questa fonte dovrebbe essere utilizzata solo per finanziare la gestione corrente dell'impresa e quindi per sopperire a carenze di capitale circolante e diminuzioni dei flussi di cassa.

A seguire verranno introdotte le principali fonti di finanziamento del capitale di debito a breve termine riportate precedentemente nella tabella n. 3.

1. FIDO BANCARIO – è la somma massima di credito concesso da una banca a un cliente, dopo che questa ne abbia accertata la solidità patrimoniale e le capacità reddituali. Una volta accertata la condizione di impresa, viene determinata la forma, l'ammontare e la durata⁷⁵ (Gervasoni, 2000).

⁷⁴ La soglia dell'indebitamento deve essere tenuta sotto controllo e proporzionale al fatturato e alla redditività dell'impresa. Indicativamente si può considerare che l'indebitamento diventa troppo oneroso quando gli interessi passivi superano la soglia del 5% del fatturato prodotto.

⁷⁵ Le principali forme di credito possono essere per cassa: apertura di credito in conto corrente, anticipazioni su titoli e sconto di cambiali; oppure per firma: fidejussione e avallo.

2. APERTURA DI CREDITO – la concessione di fido è un’azione preliminare all’apertura di credito in conto corrente. Qualsiasi concessione di fido costituisce apertura di credito, in quanto comporta un impegno della banca di accordare credito a un soggetto, entro limiti precisi di importo e condizioni. L’apertura di credito avviene con la messa a disposizione del richiedente di una somma di denaro da utilizzare tramite conto corrente⁷⁶. Può essere concesso allo scoperto oppure sulla base di garanzie personali o reali. Il conto corrente è uno strumento tecnico che consente la confluenza di tutte le operazioni di cassa. Viene regolato da tassi d’interesse attivi e passivi, nonché da altre condizioni economiche, come la commissione di massimo scoperto, le commissioni relative alla tenuta del conto e all’informativa sullo stesso ecc. (Gervasoni, 2000).
3. SCONTO EFFETTI CAMBIARI – l’operazione di sconto cambiario prevede l’anticipo da parte della banca del valore delle cambiali con scadenze future, previa deduzione di una percentuale pari agli interessi anticipati per il periodo considerato e le commissioni bancarie. Il cliente, dal canto suo, cede alla banca il credito in questione, ricevendo un anticipo con annessa clausola “salvo buon fine”. Con la clausola “salvo buon fine” la banca si riserva il diritto di annullare l’accredito dell’operazione se non riesce a procurarsi il valore dei titoli una volta maturati (Gervasoni, 2000).
4. ANTICIPI SU FATTURE – con l’anticipo su fattura la banca mette a disposizione del cliente una somma corrispondente all’importo della fattura, riservandosi di richiedere la restituzione qualora, a seguito della scadenza non sia avvenuto il pagamento⁷⁷ (Gervasoni, 2000).

3.2.2 IL CAPITALE DI DEBITO A MEDIO/LUNGO TERMINE

I finanziamenti a medio/lungo termine vengono utilizzati dalle imprese per avviare l’attività o per far fronte a costi relativi a nuovi progetti (Incollingo, 1996). Prendendo a

⁷⁶ L’apertura del credito può essere distinta in per cassa = la banca mette a disposizione del cliente delle somme utilizzabili in uno o più soluzioni; per firma e con garanzia = la banca si obbliga a rilasciare in favore del cliente firme per accettazione di tratte, avalli e fideiussioni, assumendo quindi un’obbligazione cambiaria come l’accettazione, una garanzia cambiaria come l’avallo o una garanzia ordinaria come la fideiussione.

⁷⁷ Gli anticipi su fatture si articolano in 4 fasi. 1 – presentazione alla banca delle fatture, seguito dal controllo della regolarità delle stesse. 2 – sottoscrizione da parte del cliente di una lettera contenente l’impegno a non revocare il pagamento del debitore dei crediti. 3 – avviso al debitore dell’avvenuto rilascio della delega, con ordine di pagare esclusivamente alla banca cessionaria. 4 – addebito su un conto corrente separato delle anticipazioni accordate sul credito vantato (di norma l’erogazione è pari al 70-80% del totale delle fatture) e accredito per uguale importo sul conto corrente ordinario dell’affidato.

riferimento lo schema riportato nella tabella n.3, verrà fatta una breve descrizione di ciascuno.

1. **MUTUO** – con l’operazione di mutuo la banca (o in generale qualsiasi ente creditizio) concede un finanziamento pluriennale. Le imprese si impegnano a restituire la somma richiesta secondo un piano di rimborso che può essere a rate costanti o crescenti. Il mutuo è volto a finanziare fabbisogni finanziari aziendali di natura durevole. A garanzia del prestito vengono richieste delle garanzie reali come l’ipoteca. A causa dei connotati di straordinarietà di quest’operazione (quali importo, durata, garanzie) l’istituto che concede il prestito indaga sulle capacità prospettiche di rimborso dello stesso, nonché le finalità specifiche del finanziamento⁷⁸. Il tasso di interesse può essere fisso o variabile; le rate di rimborso possono essere costanti, oppure costanti in capitale e decrescenti in interessi, crescenti o decrescenti in capitale, oppure variabili secondo regole concordate (Gervasoni, 2000).
2. **LEASING FINANZIARIO** – Il leasing finanziario è un contratto mediante il quale il locatore (società di leasing) mette a disposizione del locatario (impresa) un determinato bene (impianti, macchinari, ecc.), il quale si impegna a versare periodicamente al locatore un canone fino al termine del contratto, momento in cui il locatario potrà decidere se riscattare il bene acquistandone la proprietà o meno. Si tratta per lo più di un finanziamento utilizzato per l’acquisto di beni strumentali durevoli (Gervasoni, 2000).
3. **FACTORING** – con il contratto di factoring un’impresa cede i propri crediti commerciali attuali e futuri ad una società specializzata (detta *factor*) che si occupa della gestione e dell’incasso degli stessi, oltre ad anticipare totalmente o parzialmente il valore dei crediti ceduti. Il *factor* a fronte di compensi che possono essere rappresentati da commissioni o interessi, fornisce all’impresa determinati servizi che possono essere, oltre alla già citata raccolta dei crediti, anche servizi legati alla contabilizzazione e gestione. La cessione dei crediti non rappresenta il fine ultimo dell’accordo, ma lo strumento attraverso cui si realizza

⁷⁸ I mutui sono finanziamenti di lungo periodo che possono essere utilizzati al fine di finanziare investimenti fissi o scorte, brevetti, know how, ricerca e allestimento prototipi ecc.

l'operazione di factoring e se ne facilita l'erogazione dei servizi⁷⁹ (Gervasoni, 2000).

4. ANTICIPI ALL'IMPORTAZIONE/ESPORTAZIONE – la possibilità di ottenere prestiti in valuta estera rappresenta un vantaggio per le imprese impegnate nell'attività di importazione/esportazione, soprattutto con l'ampliamento dei mercati e del commercio internazionale. Con l'anticipo alle esportazioni l'impresa esportatrice ottiene dalla banca una forma di finanziamento a valere sugli incassi di cui è creditrice nei confronti dell'acquirente. Quando le rimesse dall'estero affluiranno nelle casse dell'esportatore, l'impresa sarà tenuta a restituire il finanziamento ottenuto. Gli anticipi all'importazione riguardano finanziamenti a favore di soggetti che detengono in contropartita debiti per importazioni. Le banche concedono finanziamenti a favore dei “residenti” a fronte di transazioni comprovate da documentazione, da cui deriva l'esistenza di un credito/debito originato quindi da uno scambio di merci o servizi. La caratteristica peculiare è dunque il collegamento di un'operazione commerciale che ne costituisce la genesi (Gervasoni, 2000).
5. CREDITI DI FIRMA – avviene quando la banca si impegna ad assumere o a garantire un'obbligazione di terzi. Non pone a diretta disposizione del cliente una somma di denaro, poiché gli concede un credito in forma non monetaria. Le imprese richiedono un credito di firma al fine di garantire le proprie obbligazioni per partecipare per esempio a gare, appalti, aste ecc. con il fine di concludere agevolmente le operazioni (specie se avvengono all'estero). In questo caso la banca si espone al rischio di dover adempiere all'obbligazione assunta per conto di terzi. Qualora l'operazione non vada a buon fine la banca vedrà trasformarsi il

⁷⁹ Il factoring può avvenire in due modi differenti: pro soluto: il *factor* si assume il rischio di insolvenza dei debitori ceduti ed in caso di inadempimento di questi ultimi verserà al cliente cedente il corrispettivo pattuito (in questo caso l'impresa è tenuta unicamente a garantire l'esistenza del credito); pro solvendo: resta in capo al cliente il rischio dell'eventuale insolvenza dei debitori ceduti. Inoltre vi possono essere diverse tipologie di factoring, ovvero 1- Full Factoring: tramite l'acquisto su base continuativa dei crediti commerciali dei clienti man mano che essi sorgono, il *factor* affianca l'impresa nella gestione e nel finanziamento del capitale circolante; questa tipologia include in genere tutte le componenti tipiche dell'operazione di factoring: la gestione dei crediti, la garanzia del mancato pagamento del credito da parte del debitore (pro soluto) e l'anticipazione del corrispettivo; 2- Maturity Factoring: il pagamento dei crediti ceduti avviene ad una data prefissata o alla scadenza dei crediti stessi. È quindi in genere assente la componente finanziaria dell'operazione di factoring concordata con il cliente cedente, anche se non è raro che tale tipo di operazione sia seguita da operazioni di dilazione di pagamento concesse dal *factor* ai debitori ceduti; 3- International Factoring: rivolto a clienti e debitori ceduti con sede in Paesi differenti, tipicamente a supporto di operazioni di import e export. 4- Reverse Factoring: dove il processo viene avviato dal debitore (normalmente una grande azienda o la Pubblica Amministrazione) per permettere ai propri creditori (di norma piccole imprese) di ottenere tempi di pagamento rapidi. Nel reverse factoring la credibilità del richiedente e la convergenza di più pratiche su di un unico *factor* permette ai soggetti finanziati di beneficiare di tassi di interesse meno onerosi.

credito di firma in un versamento di denaro, per tale ragione è concesso a seguito della creazione di fido. I crediti di firma possono essere distinti in fideiussione, avallo, accettazione, documentari⁸⁰. La banca presta al cliente la propria firma, in questo modo si assume la responsabilità di saldare il debito del cliente in caso che questo non possa pagare (Gervasoni, 2000).

6. PRESTITI IN POOL – sono dei finanziamenti di somme importanti che provengono da un insieme di banche. Questo tipo di finanziamento è molto diffuso nei mercati creditizi internazionali e vengono concessi solitamente a grandi aziende affidabili e con progetti particolarmente rilevanti. Essendo un investimento notevole anche la somma richiesta sarà di un importo decisamente consistente, con periodo di durata talvolta indefinito. Il pool è composto da un gruppo di banche con ruoli diversi, ovvero abbiamo una banca capofila che gestisce o co-gestisce l'operazione; le altre banche partecipanti hanno il compito di finanziare per la propria quota l'operazione. Il prestito viene ripartito tra tutte le banche partecipanti secondo accordi predeterminati. A ciascuna quota di partecipazione verrà assegnata una corrispondente quota di rischio e determinate condizioni che riguardano le modalità di erogazione dei fondi, e le modalità di ripartizione di interessi e commissioni. Questo tipo di operazione ha il vantaggio di ridurre i rischi, nonché i costi operativi.

L'impresa nel salvaguardare la solidità non deve ricorrere ad un eccessivo indebitamento. Maggiori debiti stanno ad indicare un elevato peso degli interessi passivi, rischiando di intercorrere nell'insolvenza e quindi nella condizione di non essere più capace di rispettare le scadenze previste. A questo minimo segnale le banche, temendo di perdere i finanziamenti concessi, richiederanno all'impresa di correggere i comportamenti e di adempiere alle obbligazioni, di ridurre l'utilizzo degli affidamenti in c/c, e se saranno ancora disposte a finanziare l'impresa, chiederanno un tasso più alto a causa del maggior rischio. Entrati in questo meccanismo, anche i fornitori, temendo di

⁸⁰ I crediti di firma possono assumere la forma di :fideiussione, che può avere una durata prestabilita oppure essere valida fino alla scadenza; per il suo rilascio la banca percepisce una commissione proporzionata alla durata del contratto, con l'avallo la banca garantisce il pagamento di una cambiale o assegno bancario, assumendosi l'obbligo di pagare in caso il debitore si renda inadempiente; con l'accettazione la banca assume la veste di obbligato principale di un'obbligazione dell'impresa traente o giratario. Essa viene apposta con la scritta "per accettazione" da parte della banca che così facendo rende il titolo affidabile; con il credito documentario la banca si impegna a pagare per conto del suo cliente una cambiale tratta in favore dell'esportatore/venditore del bene, contro la presentazione dei documenti rappresentativi della merce.

non incassare, saranno più restii a concedere pagamenti dilazionati o nel peggiore dei casi a non compiere le consegne. Se le difficoltà persistono, l'impresa potrebbe trovarsi nella situazione di non essere in grado di pagare i propri dipendenti, e così via.

Un eccessivo indebitamento si può tradurre in un alto rischio d'insolvenza dell'impresa, e nel peggiore dei casi al fallimento. Per questo motivo i finanziatori, prima di concedere qualsiasi tipo di finanziamento, richiedono un'attenta valutazione dell'impresa (Berti, 2011).

3.2.3 LA VALUTAZIONE DELL'IMPRESA

La consapevolezza dei criteri e dei metodi di valutazione della situazione aziendale utilizzati dalla banca sono importanti anche per l'impresa, poiché stimola un processo di auto analisi (vengono evidenziati così i punti deboli e i punti forti); e dall'auto analisi si forniscono tutti gli elementi necessari al valutatore facilitandone il compito (Berti, 2011). A seconda del tipo di credito richiesto, anche la valutazione dell'impresa si suddivide in valutazione a breve e a medio/lungo termine.

La valutazione a breve termine ha come obiettivo quello di porre in evidenza la situazione attuale dell'azienda e la sua evoluzione nell'arco dell'esercizio successivo (12-24 mesi). Questa valutazione si basa su elementi conoscitivi interni alla banca, dati dalla documentazione relativa alla relazione diretta con l'impresa, e l'analisi dei report della Centrale dei Rischi (Ce.Ri.) che fornisce mensilmente un quadro completo degli affidamenti bancari e dei loro utilizzi distinti per categoria di operazione (Gervasoni, 2000). La valutazione prosegue prendendo a riferimento altri elementi esterni alla banca riguardanti per esempio la presenza o meno di procedure concorsuali o fallimentari (dell'impresa o dei soggetti garanti), protesti decreti ingiuntivi, pignoramenti ecc. .

Viene inoltre fatta un'attenta valutazione sugli elementi forniti dall'impresa che riguardano il suo assetto formale e funzionale, le sue caratteristiche produttive e commerciali, il suo andamento economico-finanziario-patrimoniale.

Nelle procedure di affidamento l'analisi economico-finanziario-patrimoniale si concretizza attraverso l'applicazione di tre metodi di analisi: quello dei raffronti, quello degli indici e quello dei flussi (Berti, 2011).

Il metodo dei raffronti consiste nel confrontare i dati di sintesi di stato patrimoniale e conto economico, relativo a più esercizi consuntivi e preventivi. Questo metodo

consente di individuare eventuali incoerenze o straordinarietà, le tendenze di fatturato, margini economici, la struttura economico-finanziario-patrimoniale, le politiche aziendali, la gestione dell'attivo ecc. .

Il metodo degli indici, ancor migliore se applicato a più esercizi economici, è una rappresentazione istantanea di alcuni aspetti della realtà aziendale. Gli indici più importanti sono gli indici di liquidità⁸¹ utilizzati per valutare se l'impresa è in grado di far fronte ai propri debiti con le attività che ha a disposizione (mettono quindi in relazione i debiti e le attività); gli indici di solidità (misurano la solvibilità dell'impresa⁸²); e gli indici di redditività⁸³ (permettono di osservare la capacità di un'impresa di produrre reddito e di generare risorse).

Infine il metodo dei flussi, che consente di valutare la capacità o meno dell'impresa di mantenere o conseguire equilibrio finanziario, ovvero viene creato uno schema semplificato che considera le poste che assorbono risorse finanziarie e quelle che le generano, a saldo la variazione della posizione bancaria a breve (Berti, 2011).

La valutazione a medio/lungo termine ha come obiettivo quello di verificare le prospettive future dell'impresa. Si basa sull'individuazione di quei valori aziendali che possono presentare validità nel tempo e contribuiscono nell'insieme a fornire vitalità ed equilibrio alla gestione dell'impresa, tenuto anche conto del contesto in cui la stessa opera. Un esempio di schema di analisi si focalizza su quattro punti (Berti, 2011):

⁸¹ Indici di liquidità: valutano la solvibilità dell'azienda, ossia la sua capacità a far fronte agli impegni finanziari di prossima scadenza con le proprie risorse liquide o prontamente liquidabili. Si dividono in indici di liquidità (breve termine), e in indici di solidità patrimoniale (medio/lungo termine). 1- INDICE DI LIQUIDITÀ = disponibilità liquide / debiti a breve scadenza. 2- LIQUIDITA' IMMEDIATA = disponibilità finanziarie + disponibilità liquide / debiti a breve scadenza; 2-Per valutare con maggiore attendibilità la solvibilità dell'impresa è utile calcolarne la posizione finanziaria netta (PFN) la quale indica se positiva indica l'eccedenza delle disponibilità liquide e dei crediti di finanziamento a breve rispetto ai debiti di finanziamento a breve, medio e lungo termine; se negativa, l'insufficienza delle disponibilità liquide e dei crediti di finanziamento a breve rispetto ai debiti di finanziamento a breve, medio e lungo termine. In questa seconda ipotesi si parla di indebitamento finanziario che esprime l'esposizione netta dell'impresa nei confronti dei finanziatori. PFN = (disponibilità liquide + crediti di finanziamento a breve termine) - debiti di finanziamento a breve, medio e lungo termine.

⁸² Indici solidità: 1- GRADO DI INDEBITAMENTO = detto anche leverage, questo indice evidenzia in quale misura il totale dei mezzi investiti nell'azienda è stato finanziato dal capitale proprio e riveste una notevole importanza per completare il giudizio sull'indipendenza finanziaria, in quanto, se troppo elevato, essa potrebbe essere compromessa da debiti eccessivi e conseguenti oneri finanziari. È dato dalla somma del capitale proprio + il capitale di terzi = totale attività / il capitale proprio. L'assoluta indipendenza finanziaria è segnalata da un valore dell'indice pari a 1, mentre situazioni di dissesto si hanno qualora l'indice assuma valori superiori a 3. 2- GRADO DI CAPITALIZZAZIONE= Indica la proporzione tra mezzi propri e mezzi di terzi esplicitamente onerosi, è dato dal capitale proprio / debiti finanziari, se basso o decrescente sta ad indicare una progressiva trasformazione del rischio del finanziatore a rischio d'impresa

⁸³ Indici redditività: 1-ROI (Return On Investment) esprime quanto rendono gli investimenti che l'impresa ha effettuato. È dato dal rapporto tra il reddito operativo (o margine operativo netto) e il totale degli investimenti. 2- ROE (Return on Equity) mette in evidenza il rendimento in percentuale del capitale netto, è dato dal rapporto tra l'utile netto d'esercizio e il capitale netto. 3- ROS (Return On Sales) misura il rendimento delle vendite è dato dal rapporto tra il reddito operativo e i ricavi di vendita. 4- CTO (Capital Turn Over) è un indice di rotazione che fornisce informazioni sul numero di volte che il capitale investito si rinnova per effetto delle vendite, misura l'efficienza della gestione ed è dato dal rapporto tra i ricavi e il capitale investito.

1. Caratteristiche strutturali aziendali: ovvero qualità dell'imprenditore o del manager se ve ne è uno, assetto organizzativo e funzionale, grado di patrimonializzazione.
2. Caratteristiche configuranti la capacità competitiva aziendale: ovvero la quota di mercato detenuta dall'impresa, tipologia di clientela, posizione dell'impresa rispetto al costo di produzione (tecnologie, impianti, produttività) e alle variabili competitive (gamma dei prodotti, qualità, prezzo, organizzazione commerciale).
3. Caratteristiche del mercato: tipologia di mercato in cui l'azienda opera (monopolio, oligopolio, concorrenza pura), tasso di crescita della domanda, se il prodotto/servizio fornito è differenziato o soggetto alla moda, se è possibilmente sostituibile da altri prodotti, l'intensità della concorrenza e se vi sono potenziali mercati ancora non sfruttati.
4. Politiche gestionali e organizzative: ovvero il tipo di strategia di sviluppo che l'impresa intende intraprendere, le strategie difensive adottate sulla concorrenza, politiche di recupero di capacità concorrenziale e politiche di disimpegno.

3.3 IL CAPITALE DI RISCHIO

Le imprese dunque necessitano delle fonti di finanziamento, le quali come descritto possono essere interne ed esterne all'azienda. Si è parlato delle fonti di finanziamento esterne; con finanziamenti interni all'azienda intendiamo il capitale proprio costituito da:

- conferimenti effettuati sia dall'imprenditore che dai soci nella fase di costituzione e durata dell'attività;
- riserve legali e straordinarie, accantonate per obbligo o per volontà dall'impresa;
- utili non distribuiti, utili non prelevati dall'imprenditore o dai soci.

Il capitale proprio può essere quindi ricondotto al capitale di proprietà dell'impresa e quindi dell'imprenditore. Egli può avere un capitale proprio adeguato a coprire l'intero fabbisogno finanziario, ma più frequentemente le risorse finanziarie disponibili permettono di coprire solo una parte dell'ammontare necessario. Il capitale proprio presenta, rispetto al capitale di terzi, il vantaggio di essere a disposizione dell'impresa a tempo indeterminato (o meglio per l'intero ciclo di vita dell'impresa) e di non prevedere il pagamento di interessi (Gervasoni, 2000).

A seguito della costituzione del capitale proprio, se insufficiente, l'impresa può ricorrere a società di *venture capital* o *merchant bank*, disposte a investire nel progetto in cambio di una partecipazione alla proprietà. Nello specifico, i canali per reperire capitale di rischio, oltre al finanziamento da parte degli azionisti, sono:

- l'ingresso di nuovi soci;
- l'accesso al mercato dei capitali tramite la quotazione su un mercato mobiliare.

L'ingresso di nuovi soci può avvenire sia tramite la ricerca di partner privati o industriali (per i quali l'interesse prioritario è entrare in quel specifico business), oppure attraverso il ricorso di partner finanziari (non tanto interessati all'azienda sotto il profilo operativo quanto al suo potenziale reddituale). Fra i partner finanziari emerge la figura degli investitori istituzionali, ovvero soggetti che assumono partecipazioni in imprese con promettenti prospettive di crescita, per poi rivendere le partecipazioni nel medio/lungo periodo una volta che il valore sia incrementato (Gervasoni, 2000).

In Italia la possibilità di usufruire di capitale di rischio per l'avvio di una nuova impresa tramite interventi di partner privati o industriali è più una teoria che un aspetto reale. Questo perché tali finanziamenti interessano soprattutto le imprese ad alto contenuto tecnologico e con elevate prospettive di sviluppo, mentre il nostro tessuto imprenditoriale è molto più concentrato nei settori tradizionali a basso contenuto tecnologico. Più concreta è invece la possibilità di coinvolgere nella nuova iniziativa soci di capitale, spesso interessati a partecipare all'attività anche con il proprio lavoro (Caruso et al., 2007).

3.4 IL MERCATO MOBILIARE

Il mercato finanziario può essere definito come luogo d'incontro tra domanda e offerta di attività finanziarie, mediante le quali i settori dell'economia in avanzo trasferiscono fondi a quelli in disavanzo, direttamente o tramite promotori finanziari (Caleffi, Bedogni, e Velo, 1992). Sulla base dei prodotti/servizi erogati e dei canali di intermediazione utilizzati, si distingue il mercato finanziario da quello mobiliare, il mercato bancario da quello assicurativo. Per convenienza prenderemo a riferimento il mercato finanziario del capitale di rischio di debito; dove all'interno di ciascuno di essi vi è un mercato diretto, con operatori in avanzo che sottoscrivono direttamente agli

operatori in disavanzo, e un mercato indiretto, con un terzo soggetto che fa da intermediario⁸⁴.

Con riferimento al mercato mobiliare, vi sono diversi intermediari finanziari distinti per ambito di operazione e per mercato di riferimento. Possiamo suddividerli in:

- intermediari creditizi bancari (banche), che si differenziano per la possibilità di raccogliere fondi nella forma di depositi;
- intermediari creditizi non bancari, la cui attività consiste nell'erogazione di finanziamenti, ma la cui raccolta non è costituita da fondi (fanno parte di questo gruppo le società di leasing, o quelle di factoring);
- assicurazioni, la cui funzione di intermediazione consiste nella trasformazione in investimenti dei premi raccolti;
- investitori istituzionali, la cui funzione fondamentale è rappresentata dall'investimento in attività finanziarie (organismi di gestione nel risparmio, fondi di investimento mobiliari chiusi ecc.);
- intermediari mobiliari, che offrono servizi di intermediazione mobiliare (di notevole importanza le Società di Intermediazione Mobiliare).

Il mercato mobiliare può essere definito come il segmento di mercato finanziario sul quale vengono prodotti e scambiati valori mobiliari. Per valori mobiliari si intende “ogni documento o certificato che direttamente o indirettamente rappresenti diritti in società, associazioni, imprese o enti di qualsiasi tipo...” (l'art. 18-bis della l. 7.6.1974 n. 216 istitutiva della Consob, successivamente inserito dall'art. 12 della l. 23.3.1983 n. 77⁸⁵).

⁸⁴ Definiamo quindi gli intermediari finanziari come soggetti del sistema finanziario il cui scopo è quello di facilitare l'incontro tra domanda e offerta di attività finanziarie (Gervasoni, 2000). Un ruolo importante al fine di favorire una migliore e più efficiente interrelazione è attribuito al sistema di controllo e di vigilanza che caratterizza ogni mercato finanziario. Obiettivo primario del controllo è la tutela del risparmio e quindi del risparmiatore. La regolamentazione e la vigilanza sul nostro mercato finanziario sono riconducibili al Ministro del Tesoro, alla Banca D'Italia, alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) e al Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR). I controlli possono essere distinti tra controlli sugli investitori e risparmiatori, controlli sugli intermediari, controlli sui prodotti offerti.

⁸⁵ L'articolo prosegue indicando altre forme di valori mobiliari: “... ivi compresi i fondi d'investimento italiani od esteri, ogni documento o certificato rappresentativo di un credito o di un interesse negoziabile e non; ogni documento o certificato rappresentativo di diritti relativi a beni materiali o proprietà immobiliari, oltre che ogni documento o certificato idoneo a conferire diritti di acquisto di uno dei valori mobiliari sopra indicati ed ivi compresi i titoli emessi dagli enti di gestione fiduciaria di cui all'art. 45 del T.U. delle leggi sull'esercizio delle assicurazioni private, approvato con d.p.r. 13.2.1959 n. 449. Per effetto dell'entrata in vigore del d.lg. 23.7.1996 n. 415 e, successivamente, del d.lg. 24.2.1998 n. 58 (TUF) la locuzione valore mobiliare è stata definitivamente sostituita con quella di strumento finanziario (v. strumenti finanziari) che, ai sensi dell'art. 1 comma 2 TUF, vale ad indicare: a) azioni e altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili nel mercato dei capitali; b) obbligazioni, titoli di stato e altri titoli di debito negoziabili nel mercato dei capitali; c) quote di fondi comuni d'investimento; d) titoli negoziati sul mercato monetario; e) warrant covered warrant; f) futures; g) swap; h) contratti a termine collegati a strumenti finanziari, tassi di interesse, valute, merci e relativi indici; i) options e strumenti finanziari derivati.”

Il mercato mobiliare si distingue per 3 caratteristiche. La prima è data dal requisito di trasferibilità degli strumenti del mercato mobiliare (titoli). La loro natura spersonalizzata permette che il titolo sia liberamente e facilmente cedibile, quindi idoneo alla circolazione. Il titolo è inoltre frazionabile, ovvero può essere suddiviso, consentendo la presenza di più soggetti intestatari della medesima operazione (per la dimensione dell'investimento sarebbe difficile avere un solo investitore).

Questi primi due requisiti, fanno sì che se ne generi un terzo dato dalla stanziabilità, ovvero dalla condizione di muovere il titolo mobiliare mediante compensazioni di posizione debitorie e creditorie (secondo precisi schemi procedurali e nell'ambito di apposite istituzioni). Il mercato mobiliare presenta inoltre l'opportunità di accedere ai mercati finanziari esteri per reperire le risorse finanziarie; le imprese dunque possono rivolgersi sia alla Borsa Valori di Milano, che a quella di New York.

Il mercato mobiliare dei titoli di rischio è rappresentato dai titoli azionari⁸⁶ (reddito variabile), obbligazioni⁸⁷ (reddito fisso) e dai titoli pubblici⁸⁸ (debiti contratti dallo Stato a reddito fisso).

Le caratteristiche dei titoli mobiliari pongono in rilievo l'importanza del fattore legislativo e regolamentare sia in rapporto alla loro configurazione che alle modalità di circolazione. L'ordinamento legislativo di un Paese, così come il suo regime fiscale giocano un ruolo di assoluta importanza nell'evoluzione del mercato.

L'evoluzione storica del fenomeno Borsa⁸⁹ in Italia, vede già all'inizio del XX secolo la Borsa di Milano come una realtà importante.

⁸⁶ I titoli azionari sono titoli di partecipazione che attribuiscono al sottoscrittore o al successivo acquirente la qualità di socio, ossia di parte del contratto di società di cui il titolo incorpora i diritti. Il maggior coinvolgimento nella vita dell'impresa si traduce in una serie di diritti tra cui il diritto al voto in assemblea (Codice Civile artt. 2346-2362).

⁸⁷ Il prestito obbligazionario corrisponde ad un finanziamento che può essere richiesto direttamente ai finanziatori senza l'intermediazione delle banche. Ciò avviene attraverso l'emissione di titoli (le obbligazioni: titoli a reddito fisso o variabili emessi da società quotate in borsa) le quali possono essere di tre tipi: ordinarie, convertibili, con warrant a differenza delle altre obbligazioni sono integrate da un buono detto warrant, che dà ai possessori il diritto di sottoscrivere una certa quantità di azioni, a determinate condizioni, entro un periodo di tempo prefissato.

⁸⁸ I titoli pubblici, si distinguono in titoli di debito pubblico a breve e a medio/lungo termine, e sono iscritti nel Gran Libro del Debito Pubblico. Tra questi vi sono inoltre: debiti consolidati o irredimibili (lo Stato dà solo gli interessi) e debiti redimibili (alla scadenza si hanno il rimborso e gli interessi). Accanto a quelli del debito pubblico, ci sono i titoli del DEBITO FLUTTUANTE (BOT emessi per far fronte ad esigenze temporanee di cassa). Titoli pubblici italiani: BOT (buoni ordinari del Tesoro) titoli di Stato a breve termine (3,6, 12 mesi), BTP (buoni del Tesoro poliennali) medio/lungo termine (2-30 anni) fruttano interessi semestrali, CCT (certificati di credito del Tesoro) medio/lungo termine; interesse variabile a seconda del rendimento dei BOT maggiorato di un ammontare fisso (spread), CTO (certificati tesoro con opzione) tasso fisso e cedola semestrale con possibilità di rimborso anticipato a metà della vita del titolo, CTZ (certificati tesoro zero coupon) durata 18-24 mesi.

⁸⁹ La borsa valori è un mercato finanziario regolamentato dove vengono scambiati valori mobiliari e valute estere. Si tratta di un mercato secondario perché vengono trattati strumenti finanziari che sono già stati emessi e che sono quindi già in circolazione, ma è anche un mercato regolamentato poiché sono disciplinate in modo specifico tutte le operazioni di negoziazione, le loro modalità e gli operatori e tipologie contrattuali ammessi.

Dopo l'iniziale depressione a seguito della Prima Guerra Mondiale si ha un notevole rilancio del canale borsistico. Gli anni dal 1926 al 1946, invece, sono caratterizzati da un periodo di crisi.

L'eccessiva rivalutazione della moneta in aggiunta ad un taglio creditizio della Banca d'Italia, porta una forte contrazione della liquidità che genera gravi problemi al sistema industriale (i finanziamenti diventano molto più onerosi).

A seguito dell'inaridimento del canale borsistico, le imprese si rivolgono alle banche per la richiesta di capitale di debito; tuttavia queste, non avevano una più rosea situazione. Le imprese quindi decidono di rivolgersi alla Borsa di New York, che a seguito del crollo di Wall Street, colpiscono indirettamente le loro finanze (gli indici di borsa crollano e vengono rallentati i finanziamenti alle imprese). La perdita di fiducia da parte dei risparmiatori, e il venir meno dei flussi di finanziamento esteri, determinano per le imprese una decisa battuta di arresto.

Nel 1946 a seguito di un'opera di deregolamentazione⁹⁰ si diede un'iniezione di fiducia nei confronti degli investimenti azionari, e il risparmio privato si riavvicina alla Borsa (Gervasoni, 2000). Nel periodo dal 1947 al 1953 la Borsa assume un ruolo centralizzato nel raccogliere il risparmio privato a fronte di investimenti produttivi. Tuttavia già in questo periodo, si nota come le imprese, preferiscano ricorrere all'autofinanziamento e in seguito all'indebitamento bancario. La Borsa diventa sempre meno rappresentativa all'interno del sistema industriale.

Il ruolo rivestito dalla Borsa negli anni '50-'60 risulta essere marginale anche se con indicatori quantitativi positivi. Dal 1958-1962 la Borsa conosce il clima di euforia vissuto dall'economia nel suo complesso. Dopo il grande rialzo del periodo, si registra un'inversione di tendenza nel '62 (espansione delle emissioni obbligazionarie rispetto a quelle azionarie e assorbimento del risparmio privato prevalentemente da parte del sistema bancario). A partire dal 1963 si comincia ad assistere a una drastica diminuzione degli aumenti di capitale in Borsa, contemporaneamente si verificava un incremento delle emissioni di titoli del debito pubblico (tale tendenza risultava agevolata da una politica fiscale favorevole ai titoli del debito pubblico e alle obbligazioni).

⁹⁰ Abolizione dell'imposta cedolare sui dividendi, eliminazione dei limiti sulla distribuzione degli utili, possibilità di rivalutare i cespiti patrimoniali.

La progressiva emarginazione del mercato borsistico porta il sistema industriale sempre più verso la strategia dell'indebitamento bancario. Nel 1974 con la costituzione della CONSOB⁹¹ si avvertono i primi segnali di riavvicinamento alla Borsa. La politica disincentivante nei confronti del canale borsistico venne progressivamente a ridursi.

La seconda metà degli anni 80 è stata caratterizzata da un aumento delle iscrizioni di nuove società al listino (dovuto probabilmente alla politica di trasparenza della CONSOB). Infatti negli anni dal 1984 al 1986 nuove imprese si affacciano al mercato borsistico. Nel 1991 la struttura e il funzionamento del mercato mobiliare subisce una profonda revisione a seguito dell'approvazione della legge disciplinante l'attività delle Società di Intermediazione Mobiliare⁹² (SIM) che regola l'organizzazione dei mercati mobiliari (Gervasoni, 2000).

A fine anni '90 vengono approvate leggi che regolamentano i fondi comuni di investimento oltre ad altri aspetti della Borsa. Con il D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che prevede l'avvio di una procedura di privatizzazione del mercato borsistico italiano, nasce la Borsa Italiana S.p.A. con sede a Milano. Tale struttura ha iniziato ad operare dal 1998, incorporando e sostituendo tutte le piazze di scambio minori⁹³.

Alla fine del 1997 sui mercati di Borsa Italiana sono quotate 235 società nazionali, la cui capitalizzazione ammontava al 30% del Prodotto Interno Lordo (PIL). Il confronto con le economie più avanzate mostra un forte ritardo. Nello stesso periodo la dimensione del mercato azionario rispetto al PIL negli Stati Uniti era pari al 129% e nel

⁹¹ La Consob vigila sulle società di gestione dei mercati regolamentati, sulla trasparenza e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, sulla trasparenza e la correttezza dei comportamenti dei soggetti che operano sui mercati finanziari. Regolamenta la prestazione dei servizi e delle attività di investimento da parte degli intermediari, gli obblighi informativi delle società quotate nei mercati regolamentati e le operazioni di appello al pubblico risparmio. Autorizza i prospetti relativi alle offerte pubbliche di vendita e i documenti d'offerta concernenti offerte pubbliche di acquisto, l'esercizio dei mercati regolamentati nonché le iscrizioni agli Albi delle imprese di investimento. Controlla dati e notizie fornite al mercato dagli emittenti quotati e dai soggetti che fanno appello al pubblico risparmio con l'obiettivo di assicurare un'adeguata e trasparente informativa. Sanziona le condotte illecite. Comunica con gli operatori e il pubblico degli investitori per un più efficace svolgimento dei suoi compiti e per lo sviluppo della cultura finanziaria dei risparmiatori. Collabora con le altre autorità nazionali e con gli organismi internazionali preposti all'organizzazione e al funzionamento dei mercati finanziari.

⁹² Con la riforma operata dal decreto legislativo 24 febbraio del 1998, n. 58 - Testo Unico della Finanza (TUF) promosso dal Ministro del Tesoro Amato, le SIM vengono autorizzate ad operare in Borsa per conto proprio e per conto di terzi, vengono definite come un soggetto polifunzionale e ad esse è conferita un'ampia delega per disciplinare il conflitto d'interessi. Viene così abolito il monopolio legale degli agenti di cambio che operavano in Borsa dal 1913 esclusivamente per conto terzi. Le SIM svolgono sia negoziazione per conto terzi, cosiddetto *brokerage*, che per conto proprio, cosiddetto *dealing*. La negoziazione per conto terzi comprende l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari nei mercati regolamentati. Si ha una forte differenza tra le SIM che svolgono un'attività di *dealing* da quelle con attività di *brokerage*. Le prime infatti hanno un portafoglio di titoli di proprietà e quindi sono soggette al rischio di mercato perché proprietari dell'azione trattata. Le seconde invece, negoziando per conto terzi, vanno incontro soltanto ad un rischio operativo e di reputazione. Assimilabile a questa categoria è l'attività di ricezione e trasmissione di ordini e mediazione. Per quanto riguarda ciò, la legge ha consentito l'intermediazione delle SIM non solo per dare ordini di negoziazione raccolti da altri soggetti, ma anche per la stessa raccolta degli ordini di negoziazione. La maggior parte delle SIM di negoziazione sono di matrice bancaria ed assicurativa.

⁹³ Borse che svolgevano una funzione prettamente regionale, includiamo fra queste: Borsa Valori di Roma, Borsa Valori di Torino, Borsa Valori di Milano, Borsa Valori di Bologna, Borsa Valori di Genova; Borsa Valori di Venezia; Borsa Valori di Firenze; Borsa Valori di Napoli; Borsa Valori di Palermo; Borsa Valori di Trieste.

Regno Unito al 149%. È minore la distanza del mercato azionario tra le maggiori economie dell'Europa continentale; ad esempio in Francia e Germania il mercato azionario pesa per il 49% e il 38% del PIL.

Nei dieci anni a seguire viene intrapreso un notevole sforzo per avvicinare le imprese italiane al mercato azionario: 236 società sono ammesse a quotazione sui mercati di Borsa Italiana, in 193 casi a seguito di operazioni precedute da offerta delle azioni (Capuano, 2008).

Nel 2007, la Borsa di Londra (London Stock Exchange) e la Borsa Italiana si fondono creando il London Stock Exchange Group, l'holding che controlla il 100% di Borsa Italiana S.p.A. e il 100% di London Stock Exchange plc.

Il mercato mobiliare è parte integrante e caratterizzante di ogni sistema finanziario.

Un mercato mobiliare funzionante è essenziale per lo sviluppo di un sistema economico, in quanto consente agli imprenditori di raccogliere il capitale necessario allo sviluppo delle imprese. La scelta di accedere al pubblico risparmio attraverso la quotazione a un mercato mobiliare consente alle imprese di perseguire i propri programmi di sviluppo senza ricorrere a un partner specifico che deve per forza condividere le strategie d'azione dell'impresa e i progetti di investimento.

L'articolata complessità del mercato finanziario necessita un ulteriore approfondimento. Nardozzi afferma: "...nei modelli di successo, quello tedesco e quello americano, la borsa costituisce un elemento integrante del rapporto tra impresa e mercato finanziario. La borsa non si contrappone alla banca, in chiave di sostituibilità di fonti di finanziamento, ma fa parte del rapporto che l'impresa ha con la banca, sia nel sistema americano, più orientato verso il mercato, sia in quello tedesco, più orientato verso la banca." (citato da Salento, 2012, pp. 26).

Va quindi evidenziata la complementarietà di tali istituzioni.

3.5 LITERATURE REVIEW

La struttura del capitale definisce il modo in cui un'impresa finanzia i propri investimenti tramite una qualche combinazione di capitale di debito, capitale di rischio

(*equity*⁹⁴) o titoli finanziari di natura mista. La struttura del capitale è dunque la composizione del capitale finanziario dello stato patrimoniale di un'impresa.

La letteratura economica ha studiato formalmente le scelte di finanziamento delle imprese a partire dal lavoro di Modigliani e Miller (1958). La struttura del capitale di un'impresa che opera in un mercato efficiente, in assenza di tasse, informazioni asimmetriche, costi di fallimento e di agenzie, non influenza il valore dell'azienda; ovvero il modo in cui l'impresa sceglie di finanziarsi non influenza il suo valore di mercato. Poiché il valore dell'impresa non dipende né dalla scelta di utilizzare capitale di debito o capitale di rischio, il teorema di Modigliani e Miller è definito anche come "*capital structure irrelevance principle*"⁹⁵.

La maggior parte della letteratura analizza la scelta di un'unica tipologia di fonte, con una scarsa osservazione dell'utilizzo di diversi tipi di finanziamenti. L'indagine di Covas e Den Haan (2012) sviluppa un modello in cui le imprese scelgono di finanziarsi sia con capitale di debito che con capitale di rischio. Secondo tale indagine utilizzando il capitale di debito aumenta la probabilità di default, le imprese quindi saranno più incentivate a emettere azioni al fine di evitare un'eccessiva leva finanziaria. Begenau e Salomao (2016) ipotizzano uno scenario in cui le piccole imprese utilizzano capitale di debito e di rischio ciclicamente, sulla stessa motivazioni di quella fornita da Covas e Den Haan (2012). Mentre le grandi imprese preferiscono finanziarsi con il capitale di

⁹⁴ Con il termine equity in finanza, si intendono i mezzi propri di un'impresa in contrapposizione ai mezzi di terzi (debiti). In contabilità, il termine è associato anche alla macroclasse "Patrimonio netto". Abbiamo l'equity investment= acquisto di azioni sul mercato da parte di singoli investitori e aziende, allo scopo di ottenere dividendi dal loro possesso e/o capital gains (capitale, guadagni di) dalla loro rivendita, in caso di crescita dei valori azionari. Con lo stesso termine si intende anche l'acquisizione di partecipazioni in società non quotate o società startup. Private equity.= locuzione che rappresenta una particolare attività finanziaria consistente nell'apporto di capitale proprio in società ad alto rischio, dette target, solitamente non quotate sul mercato borsistico, ma che presentano elevate potenzialità in termini di sviluppo e dunque di ritorno economico atteso dell'investimento iniziale. L'investitore si pone infatti l'obiettivo di conseguire con il manager dell'impresa, specifici traguardi aziendali in un prefissato arco temporale, raggiunti i quali uscirà dall'investimento, realizzando opportune plusvalenze. I soggetti che procedono a investimenti di questo tipo, chiamati anche sponsor finanziari, sono principalmente le società private e i venture capitalist, ma anche investitori istituzionali, compagnie assicurative, fondi pensione e università, nell'ottica di una strategia di asset allocation di più ampio spettro. Quasi equity = classe di investimento che consiste in tutti quegli strumenti finanziari il cui rimborso o rendimento è strettamente connesso con l'andamento dei flussi di cassa del progetto imprenditoriale destinatario dell'investimento. Tipici esempi sono il prestito subordinato rispetto al cosiddetto prestito senior bancario e il prestito mezzanino. Essi sono dunque strumenti ibridi, avendo sia caratteristiche di accentuata rischiosità proprie dell'apporto di capitale di rischio, sia un tasso di rendimento prefissato, ancorché subordinato, proprio di un finanziamento puro. Equity swap = contratto derivato in cui due parti si accordano sullo scambio periodico di flussi di dividendi e futuri guadagni in conto capitale di un investimento azionario contro un tasso di interesse fisso o variabile su un debito (bancario od obbligazionario) di pari importo. Si convertono quindi solamente i corrispondenti flussi, mantenendo in portafoglio i rispettivi asset. Equity linked polizie = polizze assicurative sulla vita in cui il premio viene prevalentemente investito in azioni ordinarie. L'andamento di questo strumento, e dunque le prestazioni assicurative da esso fornite, dipendono strettamente dall'andamento del portafoglio azionario di riferimento. Tuttavia, per attenuare il rischio degli assicurati, offrono tipicamente anche una garanzia di prestazione minima (detta pavimento). Altri derivati, introdotti sul mercato negli anni 1990, sono i cosiddetti LEAPS (Long Term Equity Anticipation Security), ovvero opzioni call e put con scadenze a lungo termine, tipicamente di due anni. I sottostanti disponibili, originariamente limitati a singoli titoli azionari, sono stati estesi anche a un certo numero di indici (non solo azionari).

⁹⁵ Tale teorema è stato sviluppato in un realtà senza tasse, tuttavia, se ci spostiamo da questa quando l'interesse sul capitale di debito è deducibile dalle imposte e ignorando altri attriti, il valore dell'impresa aumenta in proporzione all'ammontare del debito utilizzato. E la fonte del valore aggiunto è dovuta all'ammontare delle imposte risparmiate emettendo debito anziché capitale netto.

debito in fase di espansione (avvantaggiandosi dei costi e dei minori vincoli di credito), le PMI, essendo maggiormente distanti dalla loro efficienza finanziaria, hanno maggiormente bisogno di capitale di debito, che risulta più costoso in quanto possiedono meno garanzie da sottoscrivere. Quindi, in fase di crescita, le PMI risponderanno investendo tramite capitale di debito, e a seguire con il capitale di rischio (Myers and Majluf, 1984). Secondo lo studio di Hall e Lerner (2009) essendo gli investimenti in ricerca e sviluppo molto instabili, dovrebbero essere dall'*equity*, mentre gli investimenti in immobilizzazioni materiali dovrebbero essere finanziati mediante l'emissione di obbligazioni societarie. Tuttavia, gli autori nella loro analisi, non considerano né l'autofinanziamento né il capitale di debito (prestiti bancari o linee di credito).

La scelta di una precisa fonte di finanziamento o un mix di queste (in alternativa fra risorse generate internamente all'azienda, capitale di debito, capitale di rischio) determina la struttura del capitale. A seguito della teoria di Modigliani e Miller, sono emerse diverse teorie che hanno posto l'importanza della struttura finanziaria, e delle strategie di investimento aziendali, in particolare le teorie del trade-off e sulle agenzie (Jensen, Meckling, 1976⁹⁶; Myers, 1977⁹⁷; Jensen, 1986⁹⁸) e le considerazioni

⁹⁶ La teoria di Jensen e Meckling definisce il contratto di agenzia come un contratto in base al quale una o più persone (principale) obbliga un'altra persona (agente) a ricoprire per suo conto una data mansione, che implica una delega di potere all'agente. Tale definizione è molto generale, e comprende qualsiasi relazione tra due individui, in cui uno dei due delega parte del proprio potere all'altro. Il contratto di agenzia presenta alcuni rischi, dovuti al comportamento opportunistico di entrambe le parti. In particolare vi possono essere due tipi di opportunismo, 1- Selezione avversa, l'agente fornirà al principale informazioni errate o incomplete sulle proprie capacità e competenze per farsi assumere. 2- Azzardo morale, è costituito dal comportamento scorretto che l'agente mette in atto in presenza di asimmetrie informative. Visto che l'agente, in quanto con maggiore conoscenza e un maggior numero di informazioni rispetto al principale sul ruolo da svolgere, può sfruttare queste asimmetrie informative a proprio favore. La teoria dell'agenzia suppone che i comportamenti opportunistici dell'agente non siano eliminabili, e che è praticamente impossibile che esso operi nell'interesse del principale; questo genera dei costi detti costi di agenzia: costi di sorveglianza ed incentivazione, necessari per orientare il comportamento dell'agente; costi di obbligazione che l'agente deve sostenere per assicurare il principale che non adotterà comportamenti opportunistici che lo possano danneggiare, ed eventualmente indennizzarlo; parte residua che è rappresentata dalla differenza tra l'utilità derivante dal comportamento effettivo dell'agente e l'utilità derivante dal comportamento che avrebbe dovuto tenere l'agente. La teoria dell'agenzia riguarda dunque in generale qualsiasi relazione principale-agente in cui vi sia una delega di potere dall'uno all'altro; ha avuto tuttavia molta influenza sullo sviluppo di sistemi retributivi di manager (nel ruolo di agenti) basati non su una retribuzione fissa, ma su un tipo di retribuzione variabile in base ai risultati dell'impresa e su altri tipi di incentivi (partecipazione azionaria, stock option) volti a limitare i comportamenti opportunistici dei manager.

⁹⁷ Myers (1977) parla di eccesso di debito, ovvero quando un'impresa ha un debito così eccessivo da non poter facilmente prendere a prestito più denaro, anche quando con il nuovo prestito è in realtà un buon investimento che potrebbe più che pagarsi. Questo problema emerge, per esempio, se una società ha un nuovo progetto di investimento con valore attuale netto positivo (VAN), ma non può cogliere l'opportunità di investimento a causa di una posizione debitoria esistente, cioè il valore nominale del debito esistente è maggiore del pagamento previsto. Quindi, i possessori di azioni saranno riluttanti a investire in un progetto di questo tipo perché la maggior parte dei benefici saranno raccolti dai titolari del debito. Inoltre, i detentori del debito non finanzieranno l'impresa se la società non può convincere i detentori del debito che il progetto non fallirà. Il risultato di avere un debito eccessivo è che i guadagni generati da nuovi progetti di investimento sono in parte appropriati dai detentori del debito esistenti. Un'impresa che si trova di fronte a un'impegnata del debito non può emettere nuovi debiti in quanto è probabile l'inadempienza. Pertanto, l'impresa si rifiuterà di finanziare progetti con un VAN positivo. L'eccesso di debito può colpire le imprese o le banche che hanno importi eccessivi di debito, ma sono solvibili, nel senso che il valore delle loro attività supera il valore delle loro passività. Il sovraccarico del debito impedisce anche alle imprese che sono insolventi, con attività che valgono meno delle loro passività di recuperare dai loro problemi. Il ragionamento di Myers in questo articolo è che l'esistenza del debito fa sì che i manager rifiutino progetti con VAN positivi che non guadagnano abbastanza da fornire pagamenti agli azionisti.

sull'ordine gerarchico (Myers e Majluf, 1984; Myers 1984). Numerosi filoni di studi empirici mettono in evidenza caratteristiche aziendali come la dimensione o l'affiliazione settoriale quali fattori determinanti per definire la struttura finanziaria di un'impresa (Lang et al., 1996; Aivazian et al., 2005). L'importanza della scelta delle fonti di finanziamento si comprendono più adeguatamente se si osservano le esigenze finanziarie. Tra le teorie accennate in precedenza quella del *pecking order theory*, e la teoria finanziaria che definisce le gerarchie di finanziamento delle imprese, ovvero, il *financial hierarchy*.

Il *pecking order theory* è una delle teorie più influenti nelle leve aziendali.

Secondo Myers (1984), le imprese preferiscono finanziamenti interni, principalmente utili non distribuiti (autofinanziamento) piuttosto che finanziamenti esterni ovvero l'indebitamento bancario. L'autofinanziamento infatti non implica la presenza né di costi né di asimmetrie informative (Caruso et al., 2007). Quando sono necessari finanziamenti esterni, le imprese preferiscono il debito bancario all'emissione diretta di azioni. Tra i motivi di questa preferenza la possibilità di ridurre le asimmetrie informative tramite le banche, e anche perché a seguito della concessione del prestito le banche manderanno indirettamente un segnale positivo al mercato sulla reputazione dell'impresa, provocando di conseguenza un aumento dei finanziatori bancari. L'emissione diretta di azioni viene scelta dalle imprese come ultima strada praticabile in quanto molto onerosa (si pensi ai costi di collocamento, rating ecc.).

Come accennato, i canali di finanziamento delle attività delle imprese si dividono in due grandi categorie: quelli interni all'azienda e quelli esterni.

I primi costituiscono il cosiddetto autofinanziamento (utili non distribuiti), risultando essere "imprevedibili" trattandosi per l'appunto di utili dell'impresa non distribuiti, quindi mantenuti all'interno dell'azienda stessa. Questi tendono a crescere nelle fasi di espansione del ciclo economico, e all'opposto, a diminuire in condizioni avverse.

⁹⁸ Rimanendo sui costi d'agenzia, Jensen parte dall'ipotesi che il management di un'impresa, se ha il controllo su un elevato free cash flow, ovvero, quanto rimane del flusso di cassa allorché tutti i progetti d'investimento caratterizzati da un valore attuale netto positivo sono stati intrapresi, ha la tendenza a utilizzare tale risorsa finanziaria per progetti dannosi per l'impresa. Un esempio di tali progetti potrebbero essere acquisizioni improduttive o sprechi di vario tipo. Il debito presenterebbe dunque un beneficio che va al di là dei benefici fiscali evidenziati da Miller e Modigliani (1963) e DeAngelo e Masulis (1980). Nello specifico, costringerebbe il management a una serie di pagamenti fissi di interessi sul debito; in tal modo, andrebbe a ridurre il cash flow liberamente disponibile al management, mitigando i costi d'agenzia rappresentati dai progetti improduttivi che il management potrebbe altrimenti intraprendere.

Possiamo affermare con certezza che non sono fonti di finanziamento stabili per l'attività d'impresa.

Le fonti esterne si dividono a loro volta in due grandi categorie: il capitale di debito ed il capitale di rischio. Riassumendo ci sono tre fonti di finanziamento disponibili per le imprese: 1- utili non distribuiti; 2- capitale di debito; 3- capitale di rischio (*equity*).

Gli utili non distribuiti non intercorrono in problematiche di selezione avversa⁹⁹, l'*equity* è soggetta a una serie di problemi di selezioni avverse, mentre il debito ha solo un piccolo problema di selezione avversa. Dal punto di vista di un investitore esterno, l'*equity* è strettamente più rischioso del debito, pertanto questo richiederà un rendimento del capitale più elevato rispetto al debito. Dal punto di vista interno dell'impresa gli utili non distribuiti sono la migliore fonte di finanziamento, il debito è la miglior scelta rispetto al finanziamento azionario. Di conseguenza, l'azienda finanzia tutti i progetti utilizzando i propri utili quando e se possibile, con inadeguati utili, verrà utilizzato il capitale di debito.

Nella realtà, le operazioni aziendali e le relative strutture contabili sono più complesse rispetto alla rappresentazione di un *pecking standard*.

L'attrito centrale nel modello del *pecking order* è l'informazione asimmetrica tra manager e investitori esterni. Myers and Majluf (1984) mostrano come questa asimmetria porti le aziende a preferire gli utili non distribuiti a fonti esterne; quando i primi sono esauriti o del tutto inesistenti, le imprese preferiranno un capitale di debito, più sicuro come quello bancario, a un capitale più rischioso.

I risultati condotti dall'indagine dell'European Investment Bank Investment Survey (EIBIS)¹⁰⁰ mostrano come il debito bancario rimane una fonte di finanziamento

⁹⁹ Possibile conseguenza di una situazione di asimmetria informativa in cui un'informazione rilevante per la conclusione di una transazione è conoscenza privata del venditore o del compratore. Non va confusa con l'azzardo morale, pur essendo entrambi causati da asimmetria conoscitiva. L'analisi di un mercato con informazione nascosta è stata introdotta da G.A. Akerlof (1984), l'analisi si riferisce al mercato delle automobili usate. Si supponga che in esso alcune vetture, identiche per marca e modello, siano di buona, altre di cattiva qualità. Se la qualità di ogni vettura fosse ugualmente nota al venditore e all'acquirente, si formerebbero sul mercato due prezzi distinti, con la conseguenza, da un lato, che i venditori otterrebbero un compenso adeguato alla qualità posta in vendita e, dall'altro, che i compratori subirebbero un onere adeguato alla qualità desiderata. Se essa è, invece, conoscenza privata dei soli venditori, i compratori non possono regolarsi diversamente dal considerare la qualità media. Le conseguenze dell'informazione nascosta possono però essere ben più gravi se i venditori di auto buone attribuiscono alle stesse un prezzo di riserva. In tal caso, essi saranno costretti a ritirarle dal mercato per evitare una perdita. Rendendosi conto del fatto che vengono offerte solo auto non buone, il prezzo che i consumatori sono disposti a pagare si abbassa. La selezione avversa consiste così nella scomparsa del mercato delle auto di buona qualità, nonostante il fatto che la disponibilità a pagare dei compratori sia maggiore del prezzo di riserva dei venditori. Si verifica pertanto un'inefficienza allocativa. Il sistema delle garanzie offerte dai venditori è una risposta del mercato volta a contenere gli effetti negativi della selezione avversa.

¹⁰⁰ L'indagine fornisce informazioni quantitative su una vasta gamma di diverse fonti di finanziamento e diversi tipi di investimento (materiali e immateriali) per un campione rappresentativo di 12.500 imprese di varia età, dimensione, settore industriale e proveniente da tutti i paesi membri dell'UE.

rilevante, ma che le fonti di finanziamento interno restano comunque quelle di primaria importanza. Mentre la finanza interna è importante per alcuni tipi di investimenti immateriali, le sovvenzioni hanno un effetto positivo solo su investimenti in ricerca e sviluppo per le PMI (Ferrado, 2018). Quindi, esiste una gerarchia finanziaria riprovata che discende da utili, a debito bancario, al capitale di rischio.

3.6 LA REALTA' ITALIANA

La letteratura economica e finanziaria fornisce la prova che le imprese familiari seguono un ordine gerarchico nel decidere il tipo di finanziamento da utilizzare (Romano et al., 2001). Le imprese famigliari sono riluttanti a far entrare nel business azionisti esterni (Cressy e Olofsson, 1997; Sirmon e Hitt, 2003). Si tende quindi a rifiutare l'utilizzo del *private equity*, poiché si teme di perdere il controllo, e anche perché si pensa che il suo utilizzo comporti un cambiamento o per lo meno un indebolimento dell'orientamento familiare (Poutziouris, 2001; Cronqvist and Nilsson, 2005; Fernando et al., 2014; Holt et al., 2017). In una recente ricerca di Battistin et al. (2017) viene evidenziato come gli investitori di *private equity* influenzino la composizione del consiglio di amministrazione, cambiandone il ruolo dei direttori esistenti e nominandone dei nuovi. Viene inoltre mostrato come gli investitori di *private equity* promuovono la crescita delle imprese familiari, ma solo nel caso in cui questi acquisiscono una quota di minoranza. Al contrario, per le grandi aziende non familiari, si hanno migliori risultati quando l'investitore detiene una quota di maggioranza (Battistin et al., 2017).

Nonostante questi ostacoli, recenti studi hanno dimostrato che i finanziamenti sostenuti attraverso il *private equity* sono in aumento in Europa (Cabral-Cardoso et al., 2016; Thiele, 2017).

Per le imprese italiane appare privilegiato il ricorso al capitale di debito piuttosto che al capitale di rischio (Ocse, 1992). Riprendendo la ricerca dell'EIBIS, lo studio conferma l'importanza delle fonti interne per gli investimenti aziendali, suggerendo anche come i finanziamenti derivanti dal credito bancario sono utilizzati prevalentemente per finanziare investimenti tangibili (immobili, macchinari), mentre il capitale interno o le

sovvenzioni¹⁰¹ vengono utilizzate per i finanziamenti delle attività immateriali (Ferrando, 2017). Questo vale soprattutto per gli investimenti in ricerca e sviluppo da parte delle PMI. Le sovvenzioni svolgono un ruolo importante per il finanziamento di investimenti materiali (terreni, edifici e investimenti in infrastrutture), mentre il leasing è fortemente collegato agli investimenti in macchinari e attrezzature. Fonti di finanziamento esterne, rispetto all'uso di quelle interne, hanno un impatto negativo per le grandi imprese se usate negli investimenti per beni immateriali (ad eccezione degli investimenti per migliorare l'organizzazione e i processi interni). Al contrario per le PMI, le fonti interne e le sovvenzioni sono più importanti di quelle esterne per gli investimenti immateriali e per la ricerca e sviluppo (Ferrando, 2017).

Nell'ambito del capitale di rischio, per quanto attiene le emissioni finanziarie, emerge un altro aspetto caratterizzante della nostra economia, ovvero lo scarso ricorso alla quotazione da parte delle imprese. Di fatto molte imprese invece sarebbero potenzialmente quotabili. Tra le motivazioni principali una cultura di proprietà chiusa, e la necessità di una gestione trasparente sotto il profilo amministrativo, contabile e fiscale. Il controllo familiare non influisce la divulgazione di informazioni in caso di emissioni obbligazionarie, ma ha un effetto moderatore nel caso di emissione di azioni (Gavana et al., 2017).

A fine 2015, si confermano le tradizionali caratteristiche del nostro sistema in termini di elevata concentrazione proprietaria e limiti contendibili del controllo. I dati sull'identità dell'azionista di controllo ripropongono quanto già osservato negli anni precedenti. Benché in termini numerici risultino prevalenti le società quotate controllate da famiglie (61% circa), in termini di capitalizzazione predominano le imprese per le quali non è identificabile un'azionista di controllo (36% del valore di mercato complessivo), ossia quelle non controllate o controllate da società a proprietà dispersa.

A dicembre 2015, 24 imprese (pari al 10% del totale) sono controllate da un azionista straniero con una quota media del 47% (Rapporto CONSOB, 2016¹⁰²).

¹⁰¹ Un'altra possibilità di trovare i mezzi finanziari necessari all'impresa è quello di accedere ad agevolazioni finanziarie pubbliche. Si veda il paragrafo precedente, si tenga in considerazione che queste sovvenzioni sono utilizzate per ridurre il costo del finanziamento e contenere il rischio d'impresa, limitando l'utilizzo di capitale proprio.

¹⁰² L'84% delle società italiane quotate risulta controllato da uno o più azionisti. In particolare, su 234 imprese 115 sono controllate di diritto, ossia con una quota superiore alla metà del capitale ordinario, 52 attraverso partecipazioni inferiori al 50% e 30 attraverso un patto parasociale. Tra le società 'non controllate' (pari a 37), 15 sono classificabili come imprese a proprietà dispersa, in quanto prive di un azionista di controllo e con un flottante superiore al 70% del capitale ordinario. Continua a ridursi il numero e il peso sulla capitalizzazione delle società controllate attraverso un patto parasociale. Le imprese a controllo coalizionale sono passate, infatti, da 51 a fine 2010, quando rappresentavano il 12,4% del valore di mercato, a 30 nel 2015, quando incidevano sulla

Le famiglie continuano a controllare la maggior parte delle imprese (appartenenti principalmente al settore industriale, per una capitalizzazione pari al 33% del mercato), seguite da Stato ed Enti Locali (21 società, operanti per lo più nel settore dei servizi, per una capitalizzazione pari al 36% del mercato), mentre nel 18% dei casi, relativi prevalentemente al comparto finanziario, non è individuabile un controllante.

Gli investitori istituzionali italiani investono in prevalenza in società a minor capitalizzazione, mentre quelli esteri detengono più frequentemente partecipazioni rilevanti in società a medio - alta capitalizzazione e attive nel settore finanziario (Rapporto CONSOB, 2016).

CONSLUSIONI

Esiste una notevole alternativa alle fonti di finanziamento per le imprese. Le grandi aziende sono generalmente conosciute per avere un più ampio accesso ai finanziamenti rispetto alle PMI. Queste godono di prestiti su larga scala, ed hanno un maggiore accesso al mercato azionario e delle obbligazioni; per le PMI vi sono ostacoli da superare che riguardano proprio i vincoli all'accesso al credito, e la causa principale risiede nell'opacità informativa (Berger e Udell, 1998).

Specialmente nel caso di imprese familiari è difficile che queste cedano informazioni a terzi, in quanto si teme una perdita del potere decisione. D'altro canto se non vengono condivise le informazioni, sarà dura per gli istituti di credito concedere dei finanziamenti, poiché ogni investimento richiede un'attenta analisi dell'impresa.

A seconda anche dello stato temporale in cui si trova l'azienda (se una nuova impresa o se si tratta di una già consolidata sul mercato), questa potrebbe dover affrontare decisioni differenti sulla tipologia delle fonti da utilizzare. Il capitolo si è focalizzato sulla teoria del *pecking order* poiché maggiormente in linea con la realtà italiana. Dai vari studi analizzati è emerso come le aziende prediligano in primis le fonti interne all'azienda, seguite dal capitale di debito, ed infine dal capitale di rischio.

Il capitale di rischio, nella forma di emissioni di azioni ed obbligazione non rientrano nella nostra cultura, frenate negli anni addietro dalle Istituzioni.

capitalizzazione di mercato per il 6%. Nello stesso periodo è cresciuto il numero (da 11 a 15) e il peso sulla capitalizzazione (dal 20 al 27% circa) delle società a proprietà dispersa. In parallelo, è proseguito l'incremento della quota media detenuta dal mercato, nel complesso in aumento di circa due punti percentuali (dal 36,1 nel 2010 al 38,3% nel 2015), mentre si è ridotta la quota di controllo (dal 49,6 al 48,5%; la riduzione è più marcata rispetto al 1998 quando si attestava al 51,7%). È rimasta, invece, sostanzialmente stabile (attorno al 47%) la quota media detenuta dal primo azionista (sebbene in calo di due punti percentuali rispetto al 1998).

Nonostante le perplessità imprenditoriali, recenti studi hanno dimostrato l'avvicinarsi delle imprese alle fonti alternative al credito bancario, nella forma del *private equity* (Cabral-Cardoso et al., 2016; Thiele, 2017).

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Aivazian, V., Ge, Y., and Qiu, J. (2005), "The Impact of Leverage on Firm Investment: Canadian Evidence", *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), pp. 277-291.
- Battistin, E., Bortoluzzi, P., Buttignon, F., et al. (2017), "Minority and majority private equity investments: firm performance and governance", *Journal of Management & Governance*, 21(3), pp. 659-684.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A. (2006), "Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint", *Journal of Banking & finance*, 30(11), pp. 2931-2943.
- Begenau, J., Salomao, J. (2016), "Firm financing over the business cycle".
- Berger, A, Udell, G. (1998), "The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle", *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), pp. 613-673.
- Berger, A. N., Frame, W. S. (2007), "Small business credit scoring and credit availability", *Journal of small business management*, 45(1), pp. 5-22.
- Berger, A. N., Udell, G. F. (2002), "Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organizational structure", *The economic journal*, 112(477).
- Bisoni, C., Canovi, L., Fornaciari, E., et al. (1994), "Banca e impresa nei mercati finanziari locali", *Il Mulino*, Bologna.
- Cabral-Cardoso, C., Cortez, M.C., and Lopes, L. (2016), "Venture capital and the financial crisis in Portugal: the VC managers' viewpoint", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 23 No. 4, pp. 1032-1056.
- Caleffi, F., Bedogni, C., e Velo, D. (1992), "Il promotore finanziario", *Giuffrè*, Milano.
- Capuano, M. (2008), "Il ruolo della Borsa", *Il Sole 24 Ore*, Febbraio 2006, pp. 9-20.
- Caruso, A., Cenni, S., Palmucci, F. et al. (2007), "Le PMI italiane e i servizi di finanziamento alternativi al credito bancario: prime evidenze empiriche", *Il rapporto banca-impresa in Italia*, eds Bancaria Editrice, pp. 181-215.
- Chiesa, G., Palmucci, F., e Pirocchi, I. (2009), "La struttura finanziaria delle PMI: paradigmi e realtà", *Bologna: Asterisco*, p. 34.
- Chirinko, R. S., Singha, A. R. (2000), "Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure: a critical comment", *Journal of financial economics*, 58(3), pp. 417-425.
- Covas, F., W. J. Den Haan (2012), "The role of debt and equity finance over the business cycle", *The Economic Journal*, 122 (565), pp. 1262-1286.
- Cressy, R., Olofsson, C. (1997), "The financial conditions for Swedish SMEs: survey and research agenda", *Small Business Economics*, Vol. 9 No. 2, pp. 79-192.
- Cronqvist, H., Nilsson, M. (2005), "The choice between rights offerings and private equity placements", *Journal of Financial Economics*, Vol. 78 No. 2, pp. 375-407.
- Degryse, H., Ongena, S. (2005), "Distance, lending relationships, and competition", *The Journal of Finance*, 60(1), pp. 231-266.
- Fernando, G.D., Schneible, R.A. and Suh, S. (2014), "Family firms and institutional investors", *Family Business Review*, Vol. 27 No. 4, pp. 328-345.
- Ferrando, A., Preuss, C. (2018), "What finance for what investment? Survey-based evidence for European companies", *Economia Politica*, pp. 1-39.

- Frank, M. Z., Goyal, V. K. (2003), “Testing the pecking order theory of capital structure”, *Journal of financial economics*, 67(2), pp. 217-248.
- Gavana, G., Gottardo, P., and Moisello, A. M. (2017), ”The effect of equity and bond issues on sustainability disclosure. Family vs non-family Italian firms”, *Social Responsibility Journal*, 13(1), pp. 126-142.
- Gervasoni, A. (2000), “Impresa e mercato finanziario”, Edizione Angelo Guerini e Associati, Milano.
- Giannini, C., Papi, L., e Prati, A. (1991), “Politica di offerta e riallocazione del credito bancario negli anni ottanta”, *Banca d'Italia, Temi di discussione*, n.151.
- Hall, B. H., Lerner, J. (2010), “The financing of R&D and innovation”, In *Handbook of the Economics of Innovation*, Vol. 1 North-Holland, pp. 609-639.
- Holt, D.T., Pearson, A.W., Carr, J.C. et al. (2017), “Family firm(s) outcomes model: structuring financial and nonfinancial outcomes across the family and firm”, *Family Business Review*, Vol. 30 No. 2, pp. 182-202.
- Incollingo, A. (1996), “Il fabbisogno finanziario dell’impresa. Aspetti quantitativi e di politica aziendale, Giuffre' Editore, Milano.
- Jaros, J., Bartosova, V. (2015), “To the capital structure choice: Miller and Modigliani model”, *Procedia Economics and Finance*, 26, pp. 351-358.
- Jensen, M. C. (1986), “Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers, *American economic review*, 76(2), pp. 323–29.
- Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305– 360.
- Lang, L., Ofek, E., and Stulz, R. (1996), “Leverage, Investment, and Firm Growth”, *Journal of Financial Economics*, 40(1), pp. 3–29.
- Leary, M. T., Roberts, M. R. (2010), “The pecking order, debt capacity, and information asymmetry”, *Journal of financial economics*, 95(3), pp. 332-355.
- Margaritis, D., Psillaki, M. (2010), “Capital structure, equity ownership and firm performance”, *Journal of banking & finance*, 34(3), pp. 621-632.
- Minutolo, G. C. (1996), “Guida pratica ai finanziamenti d'impresa”, Sperling & Kupfer Editori, Milano.
- Modigliani, F., Miller, M. H. (1958), “The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment”, *The American Economic Review*, 48(3), pp. 261–297.
- Molly, V., Arijs, D., and Lambrecht, J. (2018), “Building and maintaining the family business-private equity relationship: An integrated agency-stewardship perspective”, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 25(1), pp. 41-63.
- Monferrà, S. (2007), “Il rapporto banca-impresa in Italia. Strategie, credito e strumenti innovativi”, *Bancaria Editrice*, Roma.
- Myers, S. C. (1977), “Determinants of Corporate Borrowing”, *Journal of Financial Economics*, 5(2), pp. 147–175.
- Myers, S. C. (1984), “The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*”, 39(3), pp. 575–592.

- Myers, S. C., Majluf, N. S. (1984), "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of Financial Economics*, 13(2), pp. 187–221.
- Myers, S.C., (2001), "Capital structure", *Journal of Economic Perspectives* 15, pp. 81–102.
- Poutziouris, P.Z. (2001), "The views of family companies on venture capital: empirical evidence from the UK small to medium-size enterprising economy", *Family Business Review*, Vol. 14 No. 3, pp. 277-291.
- Romano, C.A., Tanewski, G.A. and Smyrnios, K.X. (2001), "Capital structure decision making: a model for family business", *Journal of Business Venturing*, Vol. 16 No. 3, pp. 285-310.
- Salento, A. (2012), "Finanziarizzazione e regolazione del lavoro: un'alternativa analitica alle vulgate del postfordismo".
- Sciarelli, S. (2004), "Fondamenti di economia e gestione delle imprese", Cedam, Ancona.
- Sirmon, D.G., Hitt, M.A. (2003), "Managing resources: linking unique resources, management, and wealth creation in family firms", *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 27 No. 4, pp. 339-358.
- Thiele, F.K. (2017), "Family businesses and non-family equity: literature review and avenues for future research", *Management Review Quarterly*, Vol. 67 No. 1, pp. 31-63.
- <http://www.bankpedia.org/index.php/it/133-italian/v/22968> - valori-mobiliari - visionato il 30-03-18.
- <http://www.consob.it/web/area-pubblica/home> - visionato il 04-04-18.
- <http://www.consob.it/web/area-pubblica/rcg2017> - visionato il 20-04-18

CAPITOLO 4

Metodologia utilizzata e analisi del campione

Sommario: Abstract – Introduzione – 4.1 Fasi dell'indagine statistica – 4.2 Metodologia – 4.3 Il settore metalmeccanico – 4.4 Il campione – Conclusioni

Abstract: In this chapter will be describe the statistical methodology used for the research. In addition there are also a paragraphs about the metal sector and another one that illustrate the features of the sample.

INTRODUZIONE

Attraverso un'indagine totale, in cui tutte le modalità della popolazione sono rilevate, si può pervenire a una completa descrizione del fenomeno oggetto di studio. Tuttavia, poiché a ogni osservazione è legato un costo di rilevazione, spesso è necessario limitarsi a osservare un piccolo sottoinsieme della popolazione d'interesse. Per questo e altri motivi sono state sviluppate le tecniche di campionamento che, con il supporto dell'inferenza statistica permettono anche con un numero esiguo di osservazione di ottenere indicazioni sul fenomeno con un livello di affidabilità noto.

In questo capitolo descriveremo lo strumento principale con il quale si sono raccolti i dati, ovvero tramite la formulazione di un questionario.

Si definisce unità statistica l'unità elementare su cui vengono osservati i caratteri oggetto di studio. Un insieme di unità statistiche omogenee rispetto a una o più caratteristiche costituisce un collettivo statistico o una popolazione. Un carattere può assumere modalità differenti, quando le modalità sono espresse numericamente, il carattere è detto quantitativo, altrimenti è detto qualitativo. I caratteri quantitativi sono distinti in più tassonomie, abbiamo, infatti: caratteri quantitativi con scala a intervalli; caratteri quantitativi con scala di rapporti; discreti; continui; trasferibili; non trasferibili. Un carattere qualitativo viene distinto in: sconnesso, quando non esiste alcun ordine naturale; ordinato, quando esiste un ordine naturale delle modalità.

La popolazione a cui farà riferimento l'indagine sono le aziende metalmeccaniche del territorio italiano. Gli elementi raccolti sono per lo più di carattere qualitativo ordinato, convertiti in seguito in dati quantitativi.

4.1 FASI DELL'INDAGINE STATISTICA

Ogni attività di ricerca è orientata a conoscere fenomeni, per conoscerli bisogna avere informazioni, talvolta l'informazione non è disponibile e bisogna acquisirla specificamente. Al fine di acquisire le informazioni si svolgono indagini statistiche divise generalmente in cinque fasi.

1. Definizione degli scopi. L'indagine ha come obiettivo l'analisi del rapporto tra banca e impresa, nello specifico lo studio degli elementi che guidano il cliente-impresa nella scelta di un istituto bancario, com'è cambiato il rapporto banca-impresa a seguito della crisi del 2007, e il livello di soddisfazione del rapporto.
2. Formulazione del disegno¹⁰³. La popolazione analizzata prende a riferimento le imprese del settore metalmeccanico localizzate nel territorio italiano, a cui è stato sottoposto un questionario strutturato con 28 domande. Tramite la banca dati AIDA, sono state selezionate con randomizzazione casuale semplice un campione¹⁰⁴ di 2.000 impresa.
3. Raccolta dei dati. In questa fase viene somministrato il questionario¹⁰⁵ con l'obiettivo di raccogliere i dati. Per l'indagine i dati sono stati collezionati a partire dal secondo semestre del 2017. A seguito della raccolta dei dati, le informazioni sono state trasferite su un supporto adatto alle elaborazioni statistiche¹⁰⁶.

¹⁰³ L'indagine può essere di tipo osservazionale quando non si interviene sulle condizioni in cui l'indagine viene svolta. Sperimentale, quando si costruisce un particolare assetto all'interno del quale l'indagine viene svolta.

¹⁰⁴ Il campione è un sottoinsieme, una porzione della popolazione complessiva. Un'indagine campionaria comporta minore tempo e minore costo rispetto ad una totale. Per poter effettuare un campionamento bisogna conoscere bene la popolazione, e disporre di un buon elenco di nominativi. I nominativi dovrebbe contenere tutti i componenti della popolazione. Ogni individuo deve apparire una ed una sola volta, affinché ognuno abbia la stessa probabilità degli altri di essere selezionato. La numerosità del campione deve garantire analisi attendibili (anche per gli eventuali sottogruppi nei quali sia utile disaggregare i dati); inoltre deve tenere conto che non tutti i soggetti inclusi nel campione saranno raggiungibili, o vorranno rispondere, e che le informazioni fornite potrebbero essere non utilizzabili o non complete (occorre quindi predisporre liste di riserva alle quali attingere ove necessario). Criteri per la scelta dell'ampiezza del campione: Variabilità tra gli elementi della popolazione. Una popolazione che, per i caratteri di interesse, presenta variabilità maggiore richiede un campione più grande (per descrivere una caratteristica presente con la medesima modalità in tutta la popolazione basterebbe intervistare una sola persona). Livello di precisione che si vuole raggiungere. Maggiore è la precisione richiesta più elevata deve essere la numerosità del campione. La precisione non cresce in modo uniforme con la numerosità campionaria; è rapida inizialmente e poi via via più lenta. Onerosità del campione.

¹⁰⁵ E' molto importante in questa fase formare gli intervistatori. Gli strumenti di raccolta dei dati sono classificabili secondo due criteri: grado di formalizzazione dello stimolo (contesto informale, contesto formale non strutturato, contesto formale strutturato); tipo di risposta ottenibile (non verbale, orale, scritta). Le caratteristiche di interesse delle unità di analisi vengono misurate attraverso opportune scale di misura (nominali, ordinali, intervallari e proporzionali). Ad ogni unità di analisi (ossia ad ognuno degli oggetti/soggetti ai quali l'indagine è rivolta si associano le modalità secondo le quali i caratteri si manifestano). Le modalità di un carattere devono comunque essere esaustive: deve esserci una categoria per ogni caso che si presenta, mutuamente esclusive: ogni unità, per lo specifico carattere, deve rientrare in una soltanto delle categorie previste.

¹⁰⁶ La matrice dei dati può essere trattata agevolmente con i più comuni software statistici come Excel, o con free software presenti nella rete come R. La matrice dei dati, si presenta con tante righe (record) quante sono le unità di analisi (le persone intervistate); e con tante colonne (campi) quante sono le variabili considerate (le domande poste, in prima approssimazione). I dati raccolti vengono in genere codificati, ossia ad ogni modalità di risposta viene associato un codice. Nella maggior parte dei casi si usano come codici numeri.

4. Analisi dei dati.

5. Interpretazione dei risultati.

Definito l'oggetto dello studio, il metodo di raccolta dei dati deve essere adeguato alla ricerca: preciso, tempestivo, con costi contenuti¹⁰⁷. Si possono distinguere vari metodi di raccolta dei dati¹⁰⁸; per la ricerca in questione si è utilizzato la rilevazione diretta. I dati quindi sono stati collezionati tramite la somministrazione di un questionario intitolato "rapporto banca-impresa - un'indagine nazionale nel settore metalmeccanico". Il questionario è il tipico strumento di raccolta dei dati. È un modello costituito da un insieme di domande da sottoporre in maniera identica a un collettivo di unità statistiche. Il primo passo per la progettazione di un questionario è la concettualizzazione, in cui si cerca di ridurre il fenomeno su cui si investiga a un modello logico-concettuale, cercando di ridurre al minimo tutte le possibili fonti di errore¹⁰⁹. Esistono diversi modi di esposizione del questionario, ovvero questionari strutturati, dove ciascuna domanda prevede diverse modalità di risposta (le possibili risposte sono già predisposte); questionari semi-strutturati dove sono presenti domande con risposte predeterminate e altre domande aperte; ed infine questionari non strutturati, in cui viene specificato soltanto il tema dell'intervista che si svolge in forma libera (le domande vengono costruite mano a mano).

Per la raccolta dei dati è stato utilizzato un questionario strutturato composto da 28 domande a scelta multipla. Il questionario suddiviso in 3 parti, prevede una prima parte focalizzata sulle informazioni aziendali, una seconda sul rapporto banca-impresa, una terza sul rapporto banca principale-impresa. Dall'analisi della letteratura è parso interessante raccogliere informazioni sul numero di banche con cui opera l'impresa, e gli effetti registrati a seguito della crisi. La terza parte del questionario, focalizzata sulla

¹⁰⁷ L'adeguatezza è la capacità tecnica del metodo di fornire le informazioni richieste con il grado di analisi necessario per gli obiettivi dell'indagine. Per precisione si intende che il metodo deve essere in grado di fornire le informazioni richieste senza errori, o con errori di misura inferiore al limite che metterebbe in dubbio le possibilità di utilizzo dei dati raccolti. La tempestività è un requisito che nasce dal fatto che alcuni metodi richiedono molti mesi per fornire le informazioni richieste, mentre altri sono molto più rapidi. A seconda delle esigenze poste dall'indagine, per quanto riguarda le scadenze di tempo, si sceglierà un metodo piuttosto che un altro. Il costo varia sensibilmente da caso a caso. Un'indagine dispendiosa potrebbe essere giustificata dall'eccessiva quantità di informazioni, in altri casi è invece possibile scegliere un metodo meno accurato, ma che consenta di ottenere informazioni adeguate per la finalità dell'indagine.

¹⁰⁸ La tassonomia dipende se si fa ricorso all'elaborazione di dati già pubblicati, alla rielaborazione di dati disponibili all'interno di un ente che li raccoglie per altri fini; o infine, ed è il caso più complesso di metodi più raffinati e importanti nella pratica degli studi economici, alla rilevazione diretta di dati che non sono stati precedentemente registrati da alcuno.

¹⁰⁹ Gli errori possono essere causati da diversi soggetti: 1- dal ricercatore, durante la fase di progettazione del questionario; ad esempio errori di formulazione delle domande, errori nella sequenza in cui vengono poste le domande, nella lunghezza del questionario ecc. 2- Dal rispondente, che incorrendo in vuoti di memoria nel cercare di ricordare eventi passati o addirittura ignorando completamente alcuni argomenti, assume un comportamento reticente, approssimando la realtà dei fatti. 3- Dall'intervistatore, che può con la sua presenza, condizionare le risposte alle domande, oppure registrare erroneamente le risposte.

banca di riferimento, è incentrata sulla tipologia di banca scelta, il grado di soddisfazione del rapporto. Questo è stato trasmesso tramite posta elettronica, dove mediante un collegamento l'intervistato poteva accedere ad un portale e rispondere ai diversi quesiti.

4.2 METODOLOGIA UTILIZZATA

Nella fase di analisi dei dati sono stati utilizzati:

- indici di dispersione;
- indici di correlazione;
- modelli di regressione.

Gli indici di dispersione indicano la misura della variabilità dei dati in una distribuzione di frequenze¹¹⁰. Sono stati calcolati, in fase di analisi, i seguenti indici di dispersione e posizione: minimo, massimo, intervallo interquantile, campo di varianza, varianza. Inoltre per la ricerca sono state utilizzate le misure di associazione tra due caratteri che ne indicano la forza di associazione¹¹¹ (sono state utilizzate le misure di associazione ordinale – ordinale fra cui la correlazione lineare; il Tau di Kendall; e Spearman's Rank).

Per correlazione si intende la misura della relazione fra due o più variabili¹¹². Una correlazione si dice perfetta se tutti i valori delle variabili soddisfano esattamente un'equazione, mentre si dice parziale quando questa condizione non è soddisfatta. La

¹¹⁰ Gli indici significativi di dispersione sono: intervallo di variazione: è il più semplice indice di variabilità ed è dato dalla differenza tra il valore massimo di una distribuzione ed il valore minimo. Esso può essere definito anche come intervallo di variabilità o gamma. Tale concetto venne introdotto per la prima volta con il nome di range da Karl Pearson nel 1892. Varianza: è una funzione, indicata con σ^2x che fornisce una misura della variabilità dei valori assunti dalla variabile stessa; nello specifico, la misura di quanto essi si discostino quadraticamente rispettivamente dalla media aritmetica o dal valore atteso. Il termine di "varianza" venne introdotto nel 1918 da Ronald Fisher e sostituì nel tempo la denominazione di "deviazione standard quadratica" utilizzata da Karl Pearson. Lo scarto quadratico medio (deviazione standard): è uno dei modi per esprimere la dispersione dei dati intorno ad un indice di posizione, quale può essere, ad esempio, la media aritmetica o una sua stima. Ha pertanto la stessa unità di misura dei valori osservati (al contrario della varianza che ha come unità di misura il quadrato dell'unità di misura dei valori di riferimento). In statistica la precisione si può esprimere come lo scarto quadratico medio. Il termine "standard deviation" è stato introdotto in statistica da Pearson nel 1894 assieme alla lettera greca σ (sigma) che lo rappresenta. Il termine italiano "deviazione standard" ne è la traduzione più utilizzata nel linguaggio comune. Lo scarto quadratico medio è la radice quadrata della varianza. Deviazione media assoluta: deviazione media assoluta misura la dispersione statistica di un campione, indicato con il termine MAD è definito come la mediana del valore assoluto delle deviazioni dei dati dalla mediana. Scarto interquartile: è la differenza tra il terzo e il primo quartile, ovvero l'ampiezza della fascia di valori che contiene la metà "centrale" dei valori osservati. Viene utilizzato nel disegno del diagramma box-plot.

¹¹¹ La tipologia di associazione dipende dalla natura dei caratteri considerati. Abbiamo misure di associazioni: nominale – nominale; ordinale – ordinale; quantitativo – nominale. Le prime vengono utilizzate per valutare la relazione tra due caratteri qualitativi, vengono così nominate in quanto possono essere calcolate per caratteri di qualunque natura. Questi indici misurano l'allontanamento dalla situazione di indipendenza. Le misure di associazione ordinali – ordinali vengono utilizzate per valutare la relazione tra due caratteri le cui modalità siano almeno ordinabili. In questo caso si valuta se a modalità elevate di un carattere tendono ad essere associate modalità elevate dell'altro carattere.

¹¹² Di seguito verranno elencate le proprietà del coefficiente di correlazione: $-1 \leq \rho_{xy} \leq +1$; $\rho_{xy} = 1$ se tra la y e la x sussiste un perfetto legame lineare e i due caratteri sono concordi; $\rho_{xy} = -1$ se tra la y e la x sussiste un perfetto legame lineare e i due caratteri sono discordi; $\rho_{xy} = 0$ se i due caratteri sono indipendenti, oppure se la loro relazione non è lineare.

relazione tra due variabili può essere rappresentata per mezzo di un grafico a dispersione, assegnando a ogni oggetto coordinate definite dai valori assunti sulle due variabili. La correlazione si dice lineare se l'equazione che la descrive è una retta, mentre si dice non lineare in caso di una curva.

Il coefficiente di correlazione lineare ρ , misura la forza della relazione lineare che lega tra loro due caratteri quantitativi, definito a partire dalle medie. Essendo la media una misura di sintesi non robusta (poiché fortemente condizionata da valori estremi o anomali) vengono utilizzate misure alternative di concordanza che risultano meno sensibili alla presenza di valori anomali. Tali misure sono l'indice di Kendall e l'indice di Spearman, meno sensibili alla variazione delle variabili, con il pregio di tener meglio conto della forma dell'intera nuvola di punti, smorzando il peso assunto dall'osservazione anomala.

A seguito del calcolo degli indici di correlazione, sono stati elaborati modelli di regressione, ovvero:

- regressione lineare semplice e multipla;
- regressione logistica lineare semplice e multipla.

La regressione lineare semplice si basa sulla relazione tra due variabili quantitative:

$$y = \alpha + \beta_1 x_1$$

dove il coefficiente di regressione β_1 misura l'associazione tra la y e la x .

Viene decisa la variabile dipendente y e la variabile indipendente x . In generale, la variabile indipendente è quella non affetta da errore durante la misura (o affetta da errore casuale); mentre la variabile dipendente è quella affetta da errore, e di cui si vuole stimare una relazione.

Nel caso che sarà analizzato nel capitolo quinto, la variabile indipendente corrisponde al punteggio che le imprese del settore metalmeccanico hanno assegnato ai fattori ritenuti importanti durante la fase di decisione della banca (x). Mentre la variabile dipendente rappresenta la soddisfazione della relazione con la banca principale (y).

La regressione lineare rappresenta un metodo di stima del valore atteso condizionato di una variabile dipendente o endogena y , dati i valori di altre variabili indipendenti o esogene x . Si è posto il problema di ricercare una relazione lineare che permetta di calcolare la soddisfazione essendo noto il peso dell'importanza di un determinato valore. La regressione lineare, che rappresenta la relazione più semplice e frequente tra

due variabili quantitative, può essere positiva quando all'aumento dei valori di una variabile corrisponde un relativo aumento dell'altra; o negativa quando all'aumento dell'una corrisponde una diminuzione dell'altra. Questa condizione si riesce a comprendere dal segno del coefficiente β .

In un secondo momento dell'analisi si è fatto riferimento anche al metodo dei minimi quadrati. Il metodo dei minimi quadrati (*Ordinary Least Squares* = *OLS*) è una tecnica di regressione che permette di trovare una funzione, rappresentata da una curva ottima, che si avvicina il più possibile ad un insieme di dati, tipicamente punti del piano.

La funzione trovata dovrebbe minimizzare la somma dei quadrati delle distanze tra i dati osservati e quelli della curva che rappresentano la funzione stessa.

In seguito si sono elaborati modelli di regressione lineare multipla basati sulla relazione tra un variabile continua e una molteplicità di variabili continue:

$$y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \dots + \beta_i x_i$$

dove il coefficiente di regressione parziale β_i misura il valore del cambiamento di y in media quando la x_i cambia di un'unità e tutte le altre x_j , per $j \neq i$, rimangono costanti.

Nei modelli di scelta binaria si ha la variabile dipendente discreta che può assumere solamente il valore 1 oppure 0. Il problema principale che si cerca di risolvere attraverso l'utilizzo di questi modelli è quindi quello di spiegare i valori assunti dalla variabile dipendente dicotomica attraverso un insieme di variabili esplicative. I modelli a scelta binaria sono stati concepiti per l'analisi delle scelte individuali poiché spesso, nella realtà economica, l'individuo deve effettuare la scelta tra due distinte alternative.

Nel caso analizzato se l'impresa metalmeccanica è soddisfatta o meno della relazione con la propria banca di riferimento. Questo tipo di regressione analizza le probabilità delle scelte individuali, attraverso un modello del tipo:

$$p_i = \Pr(y_i = j) = F(x_i' \beta)$$

dove y_i è la variabile dipendente dicotomica, x_i è un vettore colonna contenente le k variabili esplicative, e il vettore k -dimensionale contenente i parametri incogniti, p_i rappresenta la probabilità che l' i -esimo individuo effettua la j -esima scelta.

La regressione logistica multipla è un metodo di classificazione che generalizza la regressione logistica a problemi multi classe, cioè con più di due possibili esiti discreti.

Nel caso analizzato la soddisfazione della relazione con la banca non ha solo due esiti di risposta ma una pluralità riconducibile attraverso l'utilizzo di questo modello.

La regressione logistica multipla viene utilizzata per predire le probabilità dei diversi esiti possibili della variabile dipendente (soddisfazione), distribuita categoricamente, dato un insieme di variabili indipendenti (skills), che possono assumere valori reali, valori binari, valori categorici, ecc. .

A seguito dell'elaborazione dei modelli di regressione, sono stati realizzati vari test di verifica. I test di verifica vengono utilizzati per verificare l'autenticità di un'ipotesi¹¹³.

Il metodo con cui si valuta l'attendibilità di un'ipotesi è il metodo sperimentale, che consiste nel dedurre le conseguenze di un'ipotesi in termini di entità osservabili, e di valutare se la realtà effettivamente analizzata si accorda con la deduzione¹¹⁴.

Uno dei metodi per decidere se rifiutare l'ipotesi nulla si basa sul concetto del p-value.

Il p-value rappresenta la possibilità di rifiutare l'ipotesi nulla quando in realtà questa è vera; più questo valore è piccolo più si sceglie di rifiutare l'ipotesi fornendo il livello di significatività critico del test (probabilità massima tollerata di rifiuto), scendendo al di sotto del quale la decisione cambia da rifiuto ad accettazione.

In altre parole il p-value indica quanto probabile o improbabile sia l'eventualità di osservare esattamente il valore della statistica test sotto l'ipotesi nulla.

In generale la verifica delle ipotesi inizia col fare una supposizione riguardante un parametro della popolazione, o la forma della distribuzione della stessa. I processi che si utilizzano per stabilire, sulla base delle osservazioni campionarie, se l'ipotesi formulata si può considerare esatta o meno sono i test statistici che consentono di discriminare tra risultati campionari che portano ad accettare l'ipotesi, e quelli che portano a rifiutarla¹¹⁵.

¹¹³ Per ipotesi intendiamo un'affermazione che ha come oggetto accadimenti nel mondo reale, che si presta ad essere confermata o smentita dai dati osservazionali. Un'ipotesi è un'affermazione che viene considerata vera o meno, che l'evidenza empirica porti ad avere seri dubbi sulla sua validità e suggerisca che essa è falsa.

¹¹⁴ A tal riguardo si distinguono due ambiti in cui tale attività viene chiarita: deterministico: in questo caso si cerca di raggiungere delle conclusioni più sicure possibili. Statistico, a seconda delle ipotesi possiamo distinguere tra test parametrici, e test non parametrici. Si definisce test parametrico, un test statistico che si può applicare in presenza di una distribuzione normale dei dati. Ciò avviene effettuando un controllo delle ipotesi sul valore di un parametro, quale la media, la proporzione, la deviazione standard, l'uguaglianza tra due medie ecc.. Al contrario un test non parametrico non presuppone nessun tipo di distribuzione, pur essendo applicabile solo in presenza di distribuzioni di tipo normale. I test parametrici risultano più attendibili rispetto a quelli non parametrici in quanto associati ad una maggiore probabilità di riuscire a rifiutare un'ipotesi statistica errata.

¹¹⁵ Per costruire un test statistico abbiamo bisogno di: un vettore di parametri; un campione di n osservazioni relative ad un insieme di individui o osservazioni protratte nel tempo di un certo fenomeno; un modello statistico che metta in relazione parametri e osservazioni; l'ipotesi nulla H_0 , ovvero un'osservazione circa i valori che i parametri devono soddisfare se vale una certa ipotesi, da confrontare con l'ipotesi alternativa H_1 ; una statistica test; livello di significatività del test, comunemente indicato con il simbolo α ; il valore critico del test, cioè definire le regioni di rifiuto o di accettazione.

Le ipotesi da verificare sono:

1. $H_0: \beta=0$, coefficiente non significativo. Accettando H_0 si assume che il valore reale del coefficiente angolare sia $\beta = 0$, dunque al variare di X , Y resta costante e uguale al valore dell'intercetta a , pertanto non esiste alcun legame tra X e Y .
2. $H_1: \beta \neq 0$, coefficiente significativo. Rifiutando H_0 si accetta l'ipotesi alternativa, dunque al variare di X si ha una corrispondente variazione sistematica di Y .

Il valore p viene utilizzato per fornire maggiori informazioni su un test rispetto all'accettazione o al rifiuto per un certo livello di significatività.

Quando si effettua un test d'ipotesi si fissa un'ipotesi nulla e un valore soglia α (per convenzione di solito 0,05) che indica il livello di significatività del test. Calcolato il p -value relativo ai dati osservati si hanno due possibilità:

1. se valore $p > \alpha$ l'evidenza empirica non è sufficientemente contraria all'ipotesi nulla che quindi non può essere rifiutata;
2. se valore $p \leq \alpha$ l'evidenza empirica è fortemente contraria all'ipotesi nulla che quindi va rifiutata. In tal caso si dice che i dati osservati sono statisticamente significativi.

4.3 IL SETTORE METALMECCANICO

Durante la recente crisi economica e in seguito alle pressioni legate all'integrazione del mercato globale, con il conseguente aumento dei concorrenti asiatici, il settore metalmeccanico in Europa è stato colpito da un calo della domanda e della produzione (Trappmann, 2015). Trenta anni fa, l'Europa era il più grande produttore di acciaio al mondo, mentre attualmente i maggiori produttori di acciaio sono le multinazionali ArcelorMittal del Lussemburgo e l'indiana Tata Steel, seguite dal tedesco ThyssenKrupp, e dal gruppo italiano Riva (Trappmann, 2015).

A seguito della crisi finanziaria ed economica la domanda europea dell'acciaio si è ridotta. Nel 2009, la produzione automobilistica nell'UE è diminuita del 40% e quello delle costruzioni del 10% rispetto agli anni precedenti (Perlitz, 2009).

Vi è inoltre da considerare la sovracapacità nel settore siderurgico dell'UE, attualmente stimato a circa 80 milioni di tonnellate, rispetto alla produzione totale dell'UE per cui la capacità si aggira attorno ai 210 milioni di tonnellate (World Steel association, 2014).

	<i>Pre-crisis production in 2007</i>	<i>Production in 2013</i>
Germany	48.550	42.645
Italy	31.553	24.080
France	19.250	15.685
Spain	18.999	14.252
UK	14.317	11.858
Poland	10.632	7.950
Czechia	7.059	5.171
Romania	6.261	2.985
EU27	210.185	166.208

Tabella 4 “European steel production before and after the crisis ('000 tonnes)”
Fonte: World Steel association (2014)

Nella tabella n. 4 si nota come, nonostante i livelli di produzione siano diminuiti a seguito della crisi, l'Italia ricopra un ruolo di notevole importanza nella produzione totale dell'UE27¹¹⁶.

Il basso tasso di produzione ha avuto come conseguenza un taglio occupazionale o nel peggiore dei casi alla chiusura del sito. Circa il 7% dei posti di lavoro sono stati ridotti a seguito della crisi del 2007 (tabella n. 5). Anche in questo caso, l'Italia si conferma al secondo posto come numero di dipendenti impiegati nel settore metalmeccanico sul totale dell'UE dei ventotto.

I dati relativi agli investimenti effettuati nel settore metalmeccanico non sono disponibili in quanto le imprese si rifiutano di condividere questi dati sensibili (Trappmann, 2015).

Tuttavia, è possibile descriverne le tendenze generali attraverso lo studio della Deutsche Bank sugli investimenti nel settore dell'energia intensiva (che include la produzione di metallo). Lo studio mostra come le imprese abbiano ridotto sostanzialmente il capitale sociale (Deutsche Bank Research, 2013).

Rimanendo nei confini del territorio italiano, una ricerca condotta da Ubi Banca in collaborazione con Confindustria Bergamo, comunica come a dispetto della crisi, quasi il 40% delle imprese metalmeccaniche abbia incrementato gli investimenti in ricerca e sviluppo¹¹⁷. Mentre dal sito industriameccanica.it¹¹⁸ vengono riportati dati relativi alla

¹¹⁶ All'elenco dell'UE dei 27 manca la Croazia in quanto aggiunta solo a Luglio 2013.

¹¹⁷ A rivelarlo è uno studio realizzato da Pio De Gregorio, responsabile Business Analysis di Ubi Banca in collaborazione con Confindustria Bergamo, condotto su 122 aziende bergamasche del comparto metalmeccanico. Il campione è stato suddiviso in 5 settori: automotive, impianti civili ed elettromeccanica, macchine ed impianti per uso industriale, energia e meccanica generale.

produzione di tecnologie, macchinari e impianti dell'anno 2017, per un totale di un più 4,7% rispetto al 2016. In un articolo del Sole 24 Ore di giugno 2018, il settore metalmeccanico viene confermato come settore trainante dell'industria.

	2008	Ranking	2010	Ranking	2011	Ranking	2012	Ranking
Germany	95.390	1	89.664	1	90.645	1	88.296	1
Belgium	16.931	10	14.212	10	14.197	10	13.319	12
Denmark	450	22	418	21	414	21	359	21
France	33.006	3	24.300	5	23.800	6	23.800	3
UK	22.996	6	18.864	6	18.471	7	19.500	8
Italy	39.388	2	37.140	2	36.898	2	36.131	2
Luxembourg	6.775	17	6.072	16	5.588	16	4.984	16
Netherlands	8.124	16	8.850	14	8.530	14	8.314	14
Greece	2.609	20	2.320	19	2.177	20	1.845	20
Spain	27.354	5	25.403	4	24.355	5	23.531	4
Portugal	708	21	251	22	200	22	180	23
Austria	14.491	11	13.579	11	13.380	11	13.530	11
Finland	11.000	13	10.150	13	10.485	13	9.100	13
Sweden	18.700	9	17.330	8	17.000	9	18.000	9
Bulgaria	8.300	15	4.710	17	3.425	17	2.950	18
Estonia	138	23	109	23	109	23	109	24
Croatia	-	24	-	24	-	24	200	22
Latvia	2.633	19	2.267	20	2.195	19	2.325	19
Poland	29.340	4	25.475	3	25.630	3	22.770	7
Romania	22.670	7	16.800	9	24.700	4	22.960	5
Slovakia	11.841	12	11.102	12	12.024	12	22.960	5
Slovenia	3.489	18	3.289	18	3.248	18	3.141	17
Czechia	21.505	8	18.020	7	17.172	8	15.799	10
Hungary	10.345	14	8.400	15	8.305	15	8.174	15
EU28	416.198		367.717		364.051		350.121	

Tabella 5 "Employment in the steel sector in the UE, 2008-2012"
Fonte: Eurofer. Data made available by German Steel Federation

Nonostante non siano disponibili i dati attinenti agli investimenti, è possibile analizzare quelli relativi alle esportazioni di metallo dell'UE dei 28 Paesi¹¹⁹ (tabella n. 6).

¹¹⁸ L'industria meccanica è l'organo ufficiale di ANIMA (Federazione delle Associazioni della Industria Meccanica Varia ed Affine), l'organizzazione industriale di categoria che rappresenta le aziende della meccanica varia ed affine in seno alla Confindustria. L'industria meccanica on-line, si affianca inoltre alla rivista del 1919.

¹¹⁹ Austria, Lettonia, Belgio, Lituania, Bulgaria, Lussemburgo, Cechia, Malta, Cipro, Paesi Bassi, Croazia, Polonia, Danimarca, Portogallo, Estonia, Regno Unito, Finlandia, Romania, Francia, Slovacchia, Germania, Slovenia, Grecia, Spagna, Irlanda, Svezia, Italia, Ungheria.

Con riferimento all'Italia si nota come il livello quantitativo di esportazioni si posizioni al quarto posto per l'anno 2007, dopo Germania, Belgio e Lussemburgo e Francia.

A seguito di una riduzione delle esportazioni negli anni 2009 e 2010, l'Italia torna nel 2012 ai livelli pre-crisi, guadagnando posizione rispetto Belgio e Lussemburgo e Francia (Indirect Trade in Steel, March 2015).

	<i>2007</i>	<i>Ranking 2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>Ranking 2012</i>
Austria	6.987	8	7.153	5.360	6.315	7.020	6.358	8
Belgium-Luxembourg	26.647	2	25.915	15.354	18.212	19.875	17.326	3
Bulgaria	1.850	15	1.323	957	908	1.205	983	19
Croatia	37	25	119	82	85	109	34	25
Cyprus	-	27	-	-	-	-	1	26
Czechia	5.513	9	5.185	3.877	4.651	4.855	4.642	11
Denmark	1.080	19	1.097	680	857	976	798	21
Estonia	273	22	295	120	204	274	194	23
Finland	1.997	14	2.027	1.397	2.490	2.861	1.820	14
France	18.211	3	17.125	11.999	14.141	14.224	14.579	4
Germany	29.869	1	28.639	20.778	25.352	26.379	25.818	1
Greece	1.096	18	1.302	1.035	1.170	1.742	1.215	17
Hungary	1.142	17	1.403	1.090	1.316	1.470	1.698	16
Ireland	58	24	47	34	37	44	50	24
Italy	17.908	4	18.040	12.750	15.316	17.125	17.926	2
Latvia	918	20	895	865	894	833	1.151	18
Lithuania	189	23	213	178	205	253	284	22
Malta	1	26	-	-	-	-	-	27
Netherlands	10.717	5	10.029	7.707	9.271	10.441	9.734	5
Poland	4.988	10	5.560	4.188	4.240	4.907	5.392	9
Portugal	1.796	16	1.573	1.442	1.314	1.639	1.728	15
Romania	3.785	13	3.193	2.030	2.950	3.157	2.682	13
Slovakia	4.600	11	4.277	3.548	4.590	4.372	4.760	10
Slovenia	704	21	859	589	688	843	817	20
Spain	7.970	7	9.456	8.176	9.815	9.888	9.416	6
Sweden	4.031	12	4.037	2.449	3.643	5.048	4.034	12
UK	9.453	6	8.933	6.304	6.044	6.027	6.410	7
EU28	161.820		158.695	112.989	134.708	145.567	139.850	

Tabella 6 "Direct exports of steel. Thousand tonnes, semi-finished and finished steel products"
Fonte: Indirect Trade in Steel, March 2015

4.4 IL CAMPIONE

In Italia è condivisa l'idea che il settore meccanico sia un importante fattore per la crescita del Paese (Russo, Paterlini, e Pirani, 2006).

Si ricorda che l'obiettivo di questo lavoro è cercare di capire quali sono ad oggi gli elementi che guidano il cliente-impresa nella scelta di un istituto bancario ed indagare il livello di soddisfazione della relazione instaurata. L'analisi riguarderà il cliente-impresa, in particolare le imprese del settore meccanico italiano. È stato scelto il settore metalmeccanico poiché considerato un asset strategico per l'economia italiana.

In Italia sono state stimate la presenza di circa 27.000 aziende piccole, medie e di grandi dimensioni appartenenti al settore metalmeccanico¹²⁰.

Il campione preso in considerazione per la ricerca è stato selezionato tramite randomizzazione casuale semplice dalla banca dati AIDA, ed è composto da 2.000 aziende di piccole, medie e grandi dimensioni.

A seguire sono state riportate alcune caratteristiche inerenti al campione selezionato.

Attraverso le frequenze percentuali, si nota come Lombardia, seguita da Veneto ed Emilia Romagna pesino maggiormente nella distribuzione.

Abruzzo 2,04%	Basilicata 0,30%	Calabria 0,40%	Campania 2,59%	Emilia Romagna 10,68%
Friuli 3,85%	Lazio 2,05%	Liguria 0,85%	Lombardia 34,47%	Marche 4,65%
Molise 0,34%	Piemonte 9,79%	Puglia 1,99%	Sardegna 0,50%	Sicilia 1,99%
Toscana 3,50%	Trentino 2,05%	Umbria 1,70%	Valle d'Aosta 0,00%	Veneto 17,03%

Tabella 7 "Percentuale imprese del campione del settore metalmeccanica delle regioni italiane"
Fonte nostra elaborazione

Con particolare riferimento alla regione marchigiana, per cui è riscontrata una presenza di circa 5% delle imprese del campione, si osserva come la provincia di Pesaro e Urbino incida positivamente sul totale della regione con un 1.85%.

¹²⁰ Stima effettuata sul territorio nazionale utilizzando la banca dati AIDA. I parametri di ricerca utilizzati sono stati: attività metallurgica, e fabbricazioni di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature. Da notare che nella banca dati non sono catalogate le micro imprese.

<i>Province marchigiane</i>	<i>% imprese</i>
Ancona	1,65%
Ascoli Piceno	0,15%
Fermo	0,25%
Macerata	0,70%
Pesaro Urbino	1,85%
Totale Marche	4,60%

Tabella 8 “Percentuale imprese del campione nella regione marche”
Fonte nostra elaborazione

Suddividendo il campione per macroaree ovvero: nord, centro, sud e isole, si osserva come quasi un 80% delle imprese provenga dall’Italia settentrionale.

Sebbene le aziende del settore siano diffuse in tutto il Paese, il nord Italia è noto per una maggiore concentrazione di specializzazioni meccaniche. È altrettanto noto che accanto a comparti dove prevalgono imprese di grandi dimensioni, ad esempio quelle relative alla produzione automobilistica, vi sono imprese di piccolissima dimensione specializzate in una o poche fasi del processo produttivo (Russo, Paterlini, e Pirani, 2006).

È stata inoltre eseguita una riclassificazione seguendo i parametri dettati dall’UE¹²¹ relativi alla dimensione d’impresa. Nello specifico sono stati considerati numero di dipendenti (grafico n. 2) e fatturato (grafico n. 3).

Il risultato rispecchia la tipicità italiana, in altre parole il campione è rappresentato per quasi la totalità da imprese di piccola e media dimensione.

Se si prende a riferimento il fatturato di impresa la percentuale delle aziende di medie dimensione diminuisce leggermente.

Rimangono comunque predominanti nel complesso le piccole e medie imprese.

¹²¹ MICRO impresa: numero dipendenti effettivi anno <10; fatturato annuo in Euro ≤ 2 milioni; totale di bilancio annuo in Euro ≤ 2 milioni. PICCOLA impresa numero dipendenti effettivi anno <50; fatturato annuo in Euro ≤ 10 milioni; totale di bilancio annuo in Euro ≤ 10 milioni. MEDIA impresa numero dipendenti effettivi anno <250; fatturato annuo in Euro ≤ 50 milioni; totale di bilancio annuo in Euro ≤ 43 milioni.

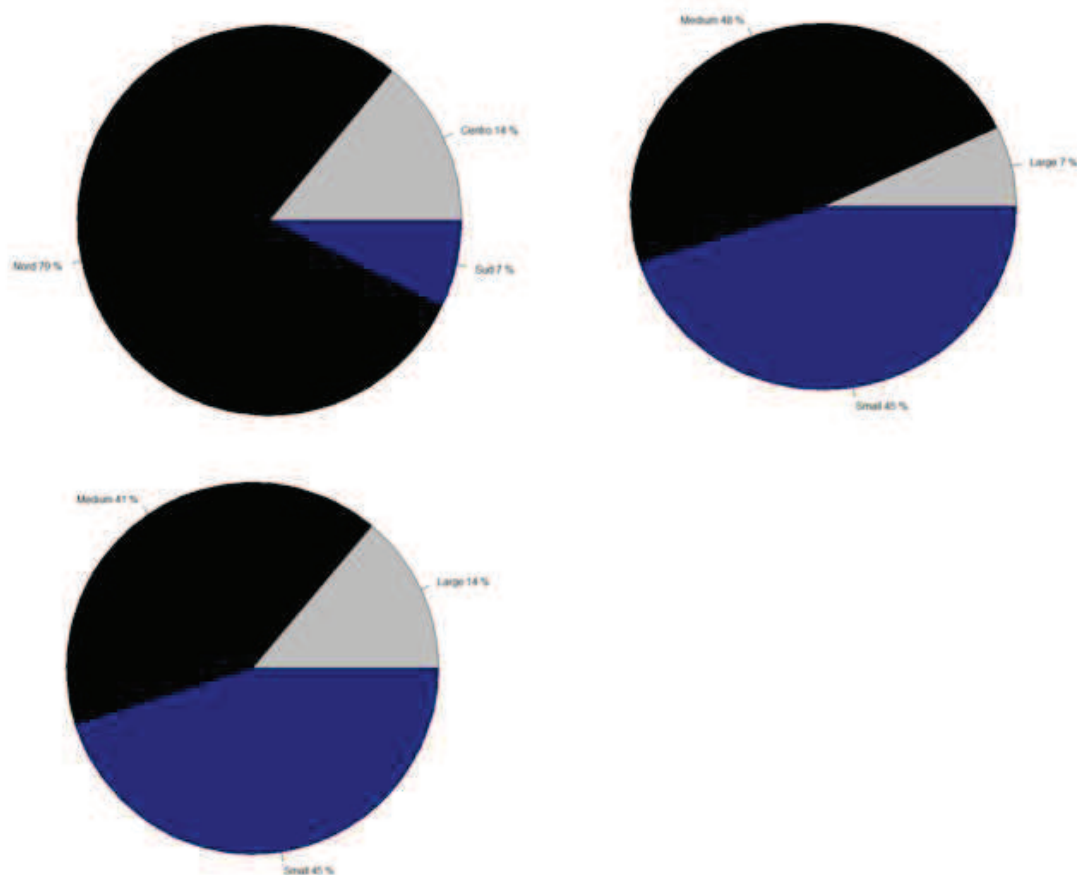


Grafico 1 “Diagramma localizzazione imprese del campione”

Grafico 2 “Diagramma dimensione imprese del campione secondo il numero di dipendenti”

Grafico 3 “Diagramma dimensione imprese del campione secondo il fatturato”

Fonte nostra elaborazione

CONCLUSIONI

L'industria metalmeccanica ricopre un ruolo rilevante sia dal punto di vista quantitativo, in termini di occupazione, valore aggiunto e scambi internazionali sia per il ruolo strategico che assolve. Attraverso la metodologia descritta nel capitolo a seguire verrà analizzato il settore nell'ambito del rapporto banca-impresa.

BIBLIOGRAFIA

- Anon (2015), “Indirect trade in steel March 2015”, World Steel Association, March 2015, pp. 1-40.
- Anon, (2016), “L’industria metalmeccanica in cifre”, Giugno 2016.
- Bailey, K. D., Rossi, M. (1995), “Metodi della ricerca sociale”, Il Mulino, Bologna.
- Bentivoglio, G., Petroselli, F., Nicoletti, C., (2005) “Excel per gli studenti di economica”, Edizioni Goliardiche, Trieste.
- Borra, S., Hill, A. D. C. M. (2014), “Statistica-metodologie per le scienze economiche e sociali/2e”, McGraw-Hill, New York.
- Brasini, S., Tassinari, F., Tassinari, G., (1993), “Marketing e pubblicità”, Il Mulino; Bologna
- Chowdhury, S. R., (2011), “Impact of global crisis on small and medium enterprises”, Global Business Review, 12(3), pp. 377-399.
- De Luca, A. (2006), “Le applicazioni dei metodi statistici alle analisi di mercato. Manuale di ricerche per il marketing”, (Vol. 27), FrancoAngeli, Milano.
- De Santis, R., Ferroni, V., e Jona Lasinio, C., (2017), “Investment in innovation and the italian productivity slowdown: an industry perspective”, Economic Focus, N.1 - May 2017, pp. 1-18.
- Gennaro, P. (1966), “Introduzione alla statistica”, ETIAS KOMPASS, Milano.
- Gili, A., Frosini, B.V., Zanardi G. et al., (1987), “Variability and concentration, in: Italian contribution to the methodology of statistic”, Cleup, Padova
- Heymann E., (2013), “Carbon Leakage: Ein schleichender Prozess”, Deutsche Bank Research, 18 December 2013.
- Lehndorff, S., (2011), “Before the crisis, in the crisis, and beyond: the upheaval of collective bargaining in Germany”, Transfer: European Review of Labour and Research, 17(3), pp. 341-354.
- Leti, G. (1993), “Statistica descrittiva”, Il Mulino, Bologna.
- Middleton, M.R. (2006), “Analisi Statistica con Excel”, Apogeo, Milano.
- Perlitz U., (2009), “EU-Stahlindustrie: weiter in Richtung High-Tech-Erzeugnisse, EU Monitor 69, Deutsche Bank Research, 8 September 2009.
- Rao, C.R., (1982), “Diversity: its measurement, decomposition, apportionment and analysis”, Sankhya vol. 44 serie A, pp. 1-12.
- Russo, M., Paterlini, S., e Pirani, E., (2006), “L’industria meccanica in Italia: una analisi cluster delle differenze territoriali”, Università degli studi di Modena e Reggio Emilia, Dipartimento di Economia politica, pp. 1-65.
- Spiegel, M.R., (1976), “Statistica”, Etas-Libri, Milano.
- Trappmann, V., (2015), “Steel in the European Union in the wake of the global economic crisis”, Foreign investment in eastern and southern Europe, pp. 355-375.
- Zani S. (1994), “Analisi dei dati statistici, vol. I”, Giuffrè editore; Milano

- Zar, J. H. (1972), "Significance testing of the Spearman rank correlation coefficient. Journal of the American Statistical Association", 67(339), pp. 578-580.
- http://critto.liceofoscarini.it/mate/chi_quadrato.html - visionato il 25-04-18
- http://it.wikipedia.org/wiki/Indice_di_concentrazione - visionato il 25-04-18
- http://studiosat.unibocconi.it/uni/POPUP/Shared/S_01_Analisi%20stratificata.pdf - visionato il 25-04-18
- http://studiosat.unibocconi.it/uni/POPUP/Shared/S_09_Le%20misure%20di%20associazione.pdf - visionato il 26-04-18
- http://venus.unive.it/statcomp/r/man_Parpinel.pdf - visionato il 26-04-18
- <http://w3.uniroma1.it/chemo/heritage/correlazione/rslide31.html> - visionato il 27-04-18
- http://www.apav.it/sito_ratio/file_pdf/ratio_1/capitolo_4.pdf
- http://www.dm.unito.it/quadernididattici/garetto/quaderno_statistica.pdf - visionato il 27-04-18
- <http://www.dsa.unipr.it/soliani/allegato.pdf> - visionato il 26-04-18
- <http://www.dsa.unipr.it/soliani/capu18.pdf> - visionato il 28-04-18
- <http://www.dsa.unipr.it/soliani/capu4.pdf> - visionato il 26-04-18
- http://www.ilsole24ore.com/art/impresa-e-territori/2018-06-15/la-meccanica-traina-l-industria-100816.shtml?uuid=AE3cen6E&refresh_ce=1 - visionato il 26-07-18
- <http://www.industriameccanica.it/content/la-meccanica-accelera-il-terzo-anno-consecutivo> - visionato il 26-07-18
- <http://www.statistica.unimib.it/utenti/manera/Teoria%20della%20scelta%20individuale%20razionale%20in%20condizioni%20di%20incertezza.pdf> - visionato il 28-04-18
- <http://www.unipr.it/arpa/facecon/Pavarani/BookSiteAF/Lucidi/3xcap11.PDF> - visionato il 28-04-18
- http://www.unisi.it/ricerca/dip/fil_sc_soc/dot-sc/Testnonparametrici.pdf - visionato il 27-04-18
- http://www.unisi.it/ricerca/dip/fil_sc_soc/dot-sc/verifica_hp_lucidi.pdf -- visionato il 28-04-18
- <http://www2.stat.unibo.it/montanari/Didattica/lab1.pdf> - visionato il 27-04-18

CAPITOLO 5

Empirical Results

Sommario: Abstract – Introduzione - 5.1 – Caratteristiche intervistati –
5.2 Rapporto impresa - banche – 5.3 Rapporto impresa - banca principale banche – Conclusioni

Abstract: The focus of this chapter will be to analyze the data collected with the questionnaire. In line with the questionnaire's structure we have organized the chapter in three different paragraphs. The first starts with the features about the corporations that have answered to our questionnaire. The second one analyzes the relationship between the corporations and all the banks that they operate with, and the last one investigates about how the corporation is managing their relationship with the principal bank.

INTRODUZIONE

L'attenzione delle banche si sta focalizzando sulla relazione che si instaura con il cliente; dove per relazione si intende “il complesso di rapporti di natura finanziaria, informativa e le comunicazioni personali che sono alla base del soddisfacimento del cliente” (Busacca, 2002). La relazione ideale deve essere in grado di massimizzare la redditività della banca ed ottimizzare la soddisfazione del cliente. Il rapporto banca-cliente e la continua ricerca della sua soddisfazione hanno assunto un ruolo di sempre maggiore rilievo (Busacca, 2002; Cosma, 2003; De Grandi, Di Fusco, Mortara, 1995; Murmura, 2012).

In linea con gli studi esaminati, è stato analizzato il rapporto banca - “cliente-impresa” a seguito dell'evoluzione del mercato del credito e della crisi finanziaria del 2007.

Le PMI sono una parte importante dell'economia di molti Paesi sviluppati come l'Italia, e in letteratura ci si pone la domanda su come l'accesso al mercato dei capitali, per tutte queste imprese, sia una fonte di non facile accesso. La caratteristica tipica del nostro tessuto imprenditoriale, contraddistinto per l'appunto da una molteplicità di PMI a conduzione familiare, può generare difficoltà nella gestione della relazione con la banca, producendo asimmetrie informative di ostacolo all'attività imprenditoriale, soprattutto se nell'organizzazione vi è una mancanza di manager o responsabili diversi dalla proprietà.

In Italia si rileva una forte dipendenza delle imprese dal sistema bancario. I soggetti ai quali le imprese si rivolgono maggiormente per richiedere il loro fabbisogno finanziario risulta essere proprio il sistema bancario (~ 68%).

Negli altri Stati la ripartizione delle fonti di finanziamento è caratterizzata da un migliore equilibrio, il che rende questo forte legame, un punto debole per le imprese italiane nella ricerca di nuove fonti di finanziamento.

Varie indagini sia economiche sia finanziarie, si sono focalizzate sul sistema bancario in Italia, criticandolo poiché troppo incentrato sull'intermediazione (Saza, 2004; Pepe, 2008; Muscettola, 2015) a scapito delle necessità di credito delle imprese, individuando come causa principale la creazione di rapporti spersonalizzati tra banca e impresa (Morettini, 2013).

La gestione della pluralità di rapporti con le banche, altra caratteristica delle imprese italiane, potrebbe essere stata messa in difficoltà a seguito della crisi finanziaria del 2007 e dei nuovi accordi di Basilea. È stato, infatti, necessario introdurre provvedimenti mirati a migliorare la capacità del settore bancario di assorbire shock derivanti da tensioni economiche e finanziarie. Le nuove disposizioni hanno richiesto un aumento di capitale che gli istituti di credito sono vincolati ad accantonare, e questo ha determinato un incremento dei costi che giunge inevitabilmente sul cliente finale, in termini di aumento delle commissioni e degli spread sui prestiti bancari. Alle imprese, va aggiunta inoltre, in fase di richiesta di un finanziamento, un approfondito controllo sulla situazione economica ben più dettagliato che in precedenza; analisi che potrebbe risultare ostica agli occhi degli imprenditori.

A fronte dei cambiamenti del sistema bancario, la migliore strategia per le banche è quella di offrire tutte le azioni necessarie a mantenere il rischio d'impresa sotto controllo, dimostrandosi capaci di offrire alle PMI assistenza per una più equilibrata composizione delle fonti di finanziamento. Le imprese d'altro canto dovranno dimostrarsi maggiormente disponibili a rinunciare ad una parte del controllo aziendale ed a condividere con le banche, o con altri finanziatori esterni, le proprie strategie. La figura della banca quindi si evolve in una figura di consulente/controllore di qualità dell'impresa.

In questo tipo di contesto i modelli di rating, rappresentano una variazione di grande portata nel rapporto tra banche ed imprese, poiché intervengono nel ridefinire i confini dei rispettivi rapporti di relazione informativa ed operativa. Il rating quindi viene considerato un indicatore a supporto della definizione degli obiettivi di gestione corrente, ma anche una

variabile per la valutazione delle prospettive di crescita e di diversificazione. Le banche utilizzano sempre più diffusamente il rating per valutare l'affidabilità creditizia dell'impresa finanziata, e per decidere quindi se concedere credito e definirne il prezzo.

È dunque importante per l'azienda conoscere e attivare una serie di strategie finanziarie in grado di migliorare il rating che le viene assegnato.

Un primo step è quello del controllo del rapporto della Centrale dei Rischi, poiché dal controllo ne dipende la verifica della correttezza delle informazioni, con l'obiettivo finale di conseguire una buona posizione creditizia in grado di influire sul rating ed ottenere credito alle migliori condizioni bancarie.

Altri effetti della crisi finanziaria riguardano la gestione dei rapporti tra banca-impresa e le problematiche che ne derivano, tali da mettere le aziende nella posizione di scegliere e mantenere le relazioni meno complicate, basate sulla fiducia e sullo scambio di informazioni, ed eliminare i rapporti basati su collaborazione sporadiche e frammentata.

Nonostante il fenomeno del multi-banking, l'impresa detiene comunque una banca di riferimento con la quale collabora, affidandole progetti d'investimento e crescita aziendale. Tale scelta, secondo la logica di simmetria dimensionale, vede le grandi banche focalizzarsi su clienti-impresa di grandi dimensioni e, viceversa, le banche di ridotte dimensioni (casse di risparmio e banche popolari) su un target di aziende di minore dimensione.

Con il termine relationship banking intendiamo tutte quelle attività in cui la banca investe tempo nella raccolta di informazione di cui, in maniera esclusiva, se ne appropria nei confronti di altri istituti finanziari (Berti, 2011). Queste azioni strategiche sono finalizzate allo sfruttamento della profittabilità derivante da rapporti stabili e duraturi che la banca ne trae dai propri clienti.

Dal presente studio, incentrato sulla relazione tra banca-impresa, ci si aspetta di riscontrare una soddisfazione del rapporto con la banca dovuto a una pluralità di caratteristiche.

Ad esempio per l'impresa potrebbe essere rilevante avere la propria banca di riferimento vicina alla sede aziendale, così che in caso di necessità possa essere raggiunta in breve tempo.

Per altre aziende la notorietà della banca potrebbe essere un altro fattore in grado di influire sulla soddisfazione della relazione, o semplicemente le condizioni applicate unite alla

cortesie e disponibilità del personale della banca sono fattori determinanti per ottenere una piena soddisfazione.

A seguito di tutta una serie di strategie adottate dalla banca al fine di creare rapporti solidi e duraturi con il cliente-impresa, l'attenzione dell'azienda si sposta sulla propria soddisfazione, tale per cui in caso di disservizio, quest'ultima sia molto più orientata ad ottenere dalla banca, come risarcimento dell'inconveniente, una maggiore attenzione alle sue aspettative.

Nel paragrafo a seguire saranno analizzati i dati raccolti a seguito della somministrazione del questionario. L'indagine effettuata analizza le imprese del settore metalmeccanico di qualsiasi dimensione (escluse le micro) appartenenti al territorio italiano.

È stato selezionato un campione di 2.000 imprese tramite randomizzazione casuale semplice attraverso la banca dati AIDA, la quale non detiene in elenco le microimprese.

Di questo campione, 436 imprese hanno compilato e restituito il questionario (~22%).

La matrice dei dati raccolti è stata elaborata disponendo sulle righe ciascun'impresa intervistata (per il rispetto della loro privacy non sarà citato il nominativo) e sulle colonne le risposte.

All'interno del questionario sono presenti 28 domande a scelta multipla, alcune delle quali obbligatorie. Ai fini dell'analisi si deve specificare che la matrice presenta sia dati quantitativi che qualitativi. A tal proposito si sono adattati i dati raccolti per consentire di eseguire elaborazioni statistiche tramite il programma R, nello specifico si sono convertite alcune informazioni in codici alfa numerici.

Il presente capitolo è stato redatto seguendo la suddivisione impostata nel questionario. Si ha, quindi, un paragrafo di analisi delle caratteristiche delle imprese intervistate, un altro relativo al rapporto tra impresa-banche, il terzo ed ultimo sul rapporto impresa-banca principale.

5.1 CARATTERISTICHE INTERVISTATI

Nella prima sezione del questionario (dalla domanda n. 1 fino alla n. 9) è stato chiesto agli intervistati di indicare alcune caratteristiche riguardanti l'impresa. Nello specifico i dati osservati sono: sede; forma giuridica; numero dipendenti; fatturato realizzato nell'ultimo

anno di esercizio (2016); mercato di riferimento; se l'impresa dispone di manager o figure direttive che non siano i proprietari o i titolari; se all'interno dell'impresa vi è un responsabile della gestione finanziaria (per semplicità a seguire si farà riferimento a questa figura come al CFO); se durante il 2016 l'impresa ha effettuato investimenti per la crescita e lo sviluppo dell'azienda.

L'80% delle imprese che hanno risposto al questionario ha sede nel nord dell'Italia e più del 40% rientra nella categoria delle medie imprese (tabella n. 9).

Come sostenuto dallo studio di Russo, Paterlini, e Pirani del 2006, vi è una maggiore concentrazione di specializzazioni meccaniche nell'Italia settentrionale.

Area geografica	Dimensione impresa				Totale
	Micro	Piccola	Media	Grande	
Centro	0.00	0.09	0.06	0.01	0.16
Nord	-	0.23	0.44	0.12	0.80
Sud - Isole	-	0.02	0.03	0.00	0.05
Totale	0.00	0.34	0.52	0.14	1.00

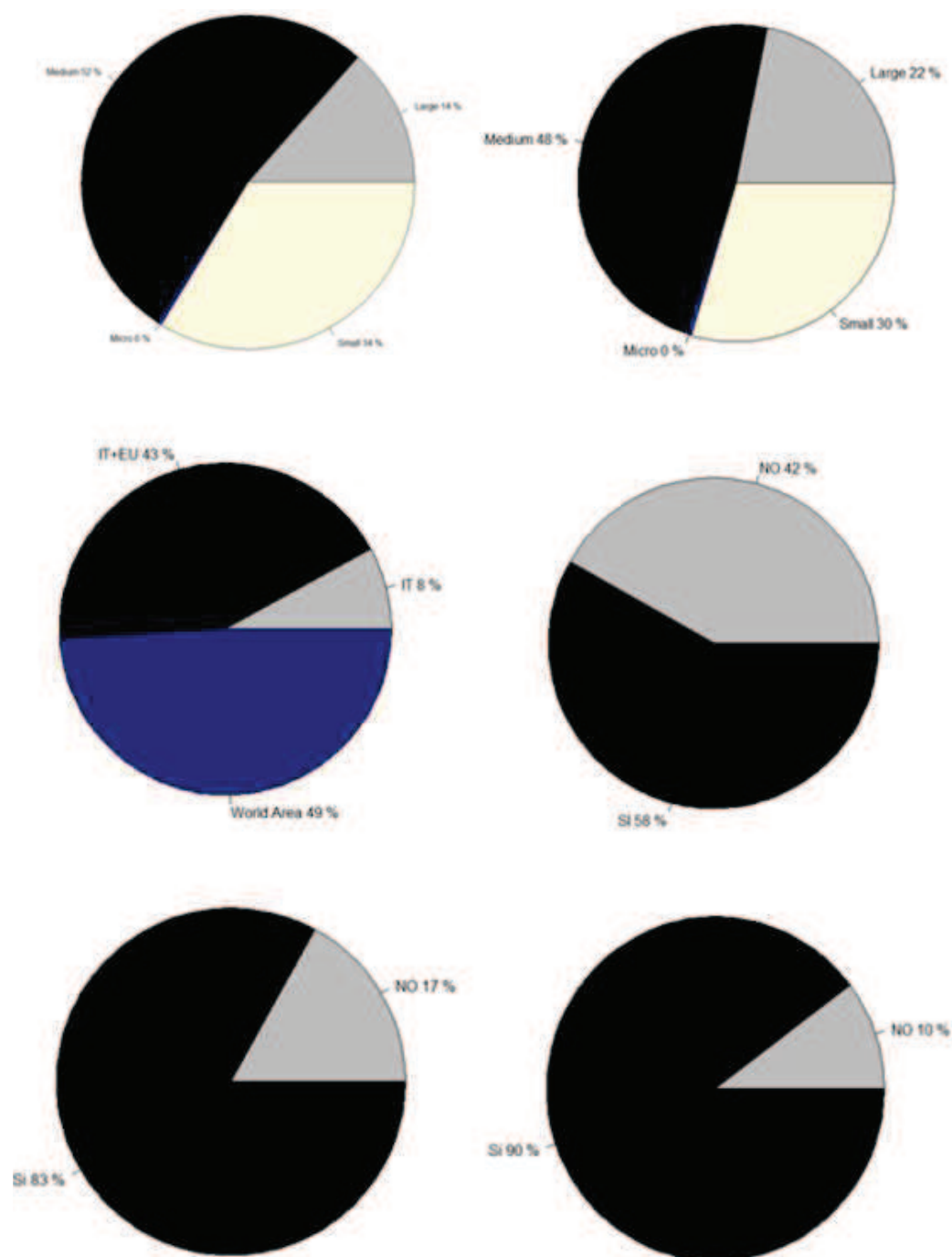
Tabella 9 "Dimensione localizzazione delle imprese intervistate"
Fonte nostra elaborazione

In fase di formulazione delle domande 4 e 5 (rispettivamente numero di dipendenti e fatturato) sono stati presi a riferimento i parametri indicati dell'UE¹²². Si è trovata quindi una piccola divergenza tra definizione di piccola e media impresa secondo il numero dei dipendenti e il fatturato realizzato (grafico n. 4 e n. 5).

Tramite la segmentazione degli intervistati in base al mercato di riferimento si nota come circa il 50% delle imprese operi in tutto il mondo, contro un 43% per cui l'area d'interesse si limita alla sola Europa (grafico n. 6).

La maggior parte degli intervistati sono piccole e medie imprese (rispettivamente circa 31% e 50%), che in riferimento al loro assetto organizzativo, dispongono sia di manager diversi dalla proprietà sia di un CFO (grafico n. 7 e n. 8).

¹²² MICRO impresa: numero dipendenti effettivi anno <10; fatturato annuo in Euro ≤ 2 milioni; totale di bilancio annuo in Euro ≤ 2 milioni. PICCOLA impresa numero dipendenti effettivi anno <50; fatturato annuo in Euro ≤ 10 milioni; totale di bilancio annuo in Euro ≤ 10 milioni. MEDIA impresa numero dipendenti effettivi anno <250; fatturato annuo in Euro ≤ 50 milioni; totale di bilancio annuo in Euro ≤ 43 milioni.



In ordine da sinistra verso destra:
 Grafico 4 “Diagramma dimensione impresa secondo il numero dei dipendenti (4)”
 Grafico 5 “Diagramma dimensione impresa secondo il fatturato delle imprese (5)”
 Grafico 6 “Diagramma mercato di riferimento (6)”
 Grafico 7 “Diagramma manager diversi dalla proprietà (7)”
 Grafico 8 “Diagramma sulla presenza o meno di un responsabile finanziario (8)”
 Grafico 9 “Diagramma investimenti nel 2017 (9)”
 Fonte nostra elaborazione

Analizzando invece la parte riguardante gli investimenti effettuati nell'anno 2017, come anche sostenuto dalla ricerca di Ubi Banca e Confindustria Bergamo, il 90% delle imprese metalmeccaniche ha effettuato investimenti (grafico n. 9). Il restante 10% ammette di non aver compiuto investimenti denunciando come motivazione principale la “difficoltà nel reperire le risorse finanziarie necessarie” (la domanda non era obbligatoria e posta solo in caso di risposta negativa al precedente quesito).

Il questionario è stato sottoposto durante il quarto trimestre dell'anno solare 2017. In tale periodo l'impresa aveva già chiuso il bilancio del 2016 e completato il budget per gli investimenti dell'anno 2017.

È stato chiesto agli intervistati di indicare quale, secondo la loro opinione, dovrebbe essere una priorità in questo periodo per una più “serena” gestione aziendale.

Il 43% delle imprese richiedono risorse per sostenere progetti aziendali innovativi (tabella n. 21 in appendice). Tale risposta combinata a quella sugli investimenti esprime come le imprese del settore metalmeccanico siano propense ad investire in ricerca e sviluppo.

Per analizzare il *know-how* aziendale è stata esaminata l'età delle imprese, data dalla differenza tra anno di somministrazione del questionario e anno di costituzione riportato nella prima domanda del questionario.

La media riscontrata è di circa 22 anni, con un massimo di 108 anni (tabella n. 22). Elaborando i dati graficamente, tramite la scatola con bassi, è stato suddiviso il dato secondo l'area di provenienza degli intervistati.

Si nota così come le imprese con maggiore *know-how*, identificate nel grafico tramite i valori anomali, provengano per lo più dal nord Italia (grafico n. 10).

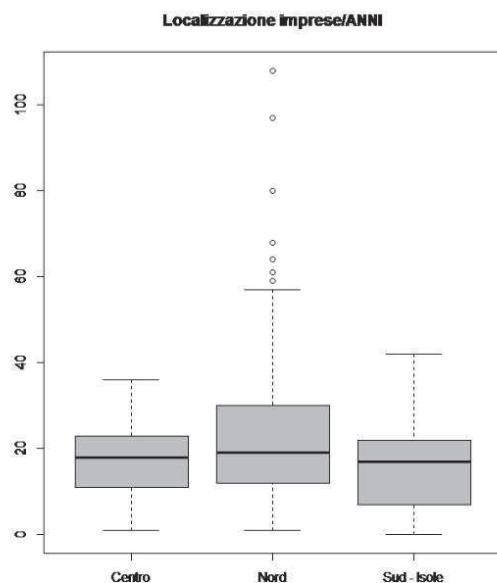


Grafico 10 "Boxplot LOCALIZZAZIONE / ANNI imprese"
Fonte nostra elaborazione

5.2 RAPPORTO IMPRESA - BANCHE

In questa sezione è stato esaminato il rapporto che le imprese del settore metalmeccanico hanno instaurato con le diverse banche a disposizione.

In fase di elaborazione del questionario, e a seguito dell'analisi della situazione italiana, si è presupposta l'ipotesi di una molteplicità di rapporti con le banche, ovvero il verificarsi del fenomeno del multi-banking. Per questo motivo si è richiesto agli intervistati di indicare il numero di banche con cui detengono rapporti al fine di svolgere l'attività imprenditoriale.

Come sostenuto da Ongena e Smith (2000), e da Detraigiache (2000) si riscontra una maggiore frequenza di imprese che preferiscono instaurare relazioni con più di una banca; infatti il 33% degli intervistati collabora con almeno 2 banche fino ad un massimo di 4, ed il 38% collabora con un minimo di 5 banche fino ad un massimo di 7 (tabella n. 23).

Il risultato riprova come il fenomeno del multi-banking sia diffuso in Italia.

È stato chiesto di rispondere, non obbligatoriamente, sulla ragione dell'operare con più di una banca. La domanda non è stata vincolata poiché nella precedente si poneva l'ipotesi che l'impresa collaborasse con una sola banca.

Tale situazione ha dato modo all'intervistato di "eludere" il quesito, con un 15% di imprese che non hanno risposto alla domanda, contro il 4% che operano con una sola banca.

La maggior parte delle imprese sceglie di operare con più di una banca per avere la possibilità di ricoprire l'intero fabbisogno finanziario (~ 42%), in secondo luogo per diversificare il rischio (~ 29%), ed infine perché le banche offrono servizi differenti (~ 14%) (tabella n. 24).

Il dato della dimensione di impresa è stato messo in relazione alla localizzazione della stessa e al numero di banche con cui collabora.

Ne risulta che il 6% delle piccole imprese del centro Italia (suddiviso in 3% + 3%) lavorano con un minimo di 2 banche fino ad un massimo di 7. La percentuale più interessante è quella delle medie imprese del nord Italia (17%) che si appoggia ad un minimo di 5 banche fino ad un massimo di 7.

		Localizzazione			
Numero di banche		Centro	Nord	Sud – Isole	Totale
Dimensione impresa	1	0.00	-	-	0.00
	Da 2 a 4	-	-	-	-
	Da 5 a 7	-	-	-	-
	Più di 7	-	-	-	-
	Micro	0.00	-	-	0.00
	1	0.01	0.00	0.00	0.01
	Da 2 a 4	0.03	0.09	0.00	0.13
	Da 5 a 7	0.03	0.09	0.01	0.13
	Più di 7	0.01	0.05	0.00	0.06
	Piccola	0.09	0.23	0.02	0.34
	1	-	0.01	-	0.01
	Da 2 a 4	0.03	0.13	0.00	0.17
	Da 5 a 7	0.01	0.17	0.01	0.20
	Più di 7	0.01	0.12	0.01	0.14
	Media	0.06	0.44	0.03	0.52
	1	-	0.01	-	0.01
	Da 2 a 4	-	0.03	-	0.03
	Da 5 a 7	0.00	0.05	-	0.05
	Più di 7	0.00	0.03	0.00	0.04
	Grande	0.01	0.12	0.00	0.14
	Totale	0.16	0.80	0.05	1.00

Tabella 10 "Analisi dimensione impresa/localizzazione/numero di banche a disposizione"
Fonte nostra elaborazione

Osservando il comportamento delle imprese sulla scelta di quale banca utilizzare, si è scoperto come queste basino la loro decisione sulle migliori condizioni applicate (tabella n. 25). È stato ritenuto non necessario porre questa domanda obbligatoria riscontrando di conseguenza un 7% di imprese che hanno tralasciato l'interrogativo.

Procedendo con il questionario, si è indagato se a seguito della crisi del 2007, sono stati registrati effetti negativi nel rapporto con la banca/le banche. Il 63% non ha rilevato nulla di diverso rispetto al periodo antecedente alla crisi (grafico n. 16).

Del 63% delle imprese che non hanno registrato effetti negativi, parte di queste hanno risposto alla domanda successiva (domanda non obbligatoria) indicando al contrario di aver evidenziato effetti positivi dovuti alla diminuzione dei tassi, ed all'aumento dei fidi (tabella n. 26). Anche se la maggior parte delle imprese intervistate non ha segnalato effetti negativi, il 54% ha omesso la domanda, probabilmente dovuto al fatto che, sebbene non vi siano stati effetti negativi nella relazione con le banche, non necessariamente gli intervistati abbiano registrato effetti positivi.

È stata relazionata la domanda relativa agli effetti post crisi con la dimensione di impresa, e il numero di banche impiegate nello svolgere l'attività aziendale. Prendendo a riferimento la colonna relativa a chi ha registrato effetti negativi a seguito della crisi, si nota come il 13% degli intervistati collabora con 5 o 7 banche, mentre un ulteriore 11% più 11% ha un massimo di 4 banche a disposizione fino ad arrivare a 7. Il dettaglio di queste percentuali indica come la maggior parte di queste siano medie imprese (tabella n. 11).

I risultati mostrano come la molteplicità di banche a disposizione dell'impresa unita al criterio di selezione utilizzato per decidere con quale banca collaborare (ovvero i costi del servizio), determinino la creazione di rapporti frammentati basati su collaborazioni sporadiche e non significative.

In questo tipo di contesto al verificarsi di situazione di crisi, come quella riscontrata nel 2007, è normale che le imprese registrino effetti negativi nel loro rapporto con la banca.

Agli intervistati che hanno indicato effetti negativi è stato richiesto di specificare cosa avessero constatato. Essendo una domanda non obbligatoria si ha un'alta percentuale di non risposte (~60%), il risultato mostra comunque come un 13% d'imprese segnali una

maggiore difficoltà nell'intrattenere rapporti con le banche, ed un 10% ne denuncia una riduzione dei fidi a seguito della crisi (tabella n. 27).

		Aziende che hanno registrato avvenimenti avversi		
Numero di banche	Dimensione impresa	No	Sì	Totale
	Micro	0,00	-	0,00
	Piccola	0,01	0,01	0,01
	Media	0,01	0,00	0,01
	Grande	0,00	0,00	0,01
	1	0,03	0,01	0,04
	Piccola	0,09	0,04	0,13
	Media	0,11	0,06	0,17
	Grande	0,02	0,01	0,03
	Da 2 a 4	0,23	0,11	0,33
	Piccola	0,08	0,05	0,13
	Media	0,13	0,07	0,20
	Grande	0,04	0,02	0,05
	Da 5 a 7	0,25	0,13	0,38
	Piccola	0,05	0,01	0,06
	Media	0,06	0,08	0
	Grande	0,03	0,02	0,04
	Più di 7	0,14	0,11	0,25
	Totale	0,63	0,37	1,00

Tabella 11 "Imprese che hanno registrato effetti negativi relazionale alla dimensione aziendale
Fonte nostra elaborazione

Da una difficoltà riscontrata, ci si aspetterebbe una riduzione del numero di banche, invece l'81% degli intervistati risponde di non aver diminuito il numero di banche a seguito della crisi (tabella n. 12).

Durante l'analisi è stata rilevata la mancanza di precise informazioni riguardo il numero di banche pre e post crisi, il che rende difficile quantificarne la riduzione.

La maggior parte delle aziende che ha diminuito il numero di banche sono di medie dimensioni, seguite dalle piccole imprese (rispettivamente 11% + 5%).

I risultati sarebbero stati meno interessanti se la maggior parte delle imprese a non aver ridotto il numero di banche fossero state quelle che collaborano con un'unica banca.

La riduzione in questa eventualità sarebbe molto improbabile se non in caso di chiusura dell'attività.

	È stato ridotto il numero di banche?				
Dimensione impresa	No	%	Si	%	Totale
Micro	2	0.46%	-	0.00%	2
Piccola	125	28.67%	22	5.05%	147
Media	179	41.06%	49	11.24%	228
Grande	47	10.78%	12	2.75%	59
Totale	353	80.96%	83	19.04%	436

Tabella 12 “Analisi domanda 18 combinata alla dimensione di impresa”
Fonte nostra elaborazione

Incrociando questi dati con quelli della tabella n. 11 si nota come il 17% delle imprese di medie dimensioni collabora con 2/4 banche, e il 20% con 5/7.

A seguito della domanda sulla riduzione del numero di banche, è stato chiesto (domanda non obbligatoria) di indicare l’origine di tale decisione.

Non essendo un quesito forzato, si è riscontrata un’alta percentuale di non risposte (~81%). Il 14% degli intervistati ammette di essere arrivati a questa conclusione a seguito di una decisione interna all’azienda; il restante 5% sostiene invece essere stata una scelta della banca. Nel ricercare una conferma che tale decisione sia effettivamente dovuta ad una scelta strategica aziendale, si è confrontato i dati raccolti con la presenza o meno di un CFO (tabella n. 13). La tabella mostra come in presenza di un CFO la frequenza relativa delle imprese che hanno deciso di diminuire il numero di banche con cui collabora aumenta. Questo risultato indica come vi sia una reale consapevolezza nella decisione di ridurre il numero di banche.

5.3 RAPPORTO IMPRESA - BANCA PRINCIPALE

Nell’ultima sezione del questionario si è analizzato il tipo di rapporto che l’impresa stabilisce con la propria banca principale.

Innanzitutto si è classificata la tipologia di banche in: banche di grandi dimensioni di rilevanza nazionale (A); banche di dimensioni medie di rilevanza regionale (B); banche locali (C); banche on-line (D).

Si osserva dal grafico n. 11 come nessuna delle imprese intervistate ha deciso di instaurare un rapporto di fiducia con una banca on-line. Il 76% si affida ad una banca di grandi dimensioni con rilevanza nazionale, mentre il 16% sceglie una banca di medie dimensioni di rilevanza regionale.

		Riduzione numero di banche		
		No	Si	Totale
Dimensione impresa	CFO Chief Financial Officer			
	No	0.00	-	0.00
	Si	-	-	-
	Micro	0.00	-	0.00
	No	0.07	0.01	0.08
	Si	0.22	0.04	0.26
	Piccola	0.29	0.05	0.34
	No	0.06	0.02	0.08
	Si	0.35	0.09	0.44
	Media	0.41	0.11	0.52
	No	0.00	-	0.00
	Si	0.10	0.03	0.13
	Grande	0.11	0.03	0.14
	Totale	0.81	0.19	1.00

Tabella 13 "Relazione tra la riduzione numero di banche/presenza di un responsabile finanziario"
Fonte nostra elaborazione

Mettendo in relazione la scelta della banca con la dimensione di impresa si osserva come, al contrario delle aspettative, la maggioranza di ciascuna dimensione aziendale predilige una banca di grandi dimensioni di rilevanza nazionale (tabella n. 29).

Il fattore dimensionale non incide quindi sulla tipologia di banca scelta dalle imprese. Inoltre, come sostenuto da Salza (2004) le banche tendono ad intrecciare relazioni durature con le imprese, ed in particolar con quelle di piccola e media dimensione, infatti il rapporto instaurato con la banca risulta essere duraturo poiché superiore ai 10 anni (tabella n. 14).

Se si prende a riferimento le banche di medie dimensioni la durata del rapporto tende a ridursi nell'arco temporale compreso tra i 5 e i 10 anni. Meno interessanti i dati relativi alla banca locale in quanto non emerge alcuna significatività.

L'impostazione di un rapporto di lunga durata trova riscontro nell'attivazione di operazioni con scadenza a medio/lungo termine. Se si prende ad esempio il caso di un'azienda che richiede un finanziamento di medio/lungo termine alla propria banca di riferimento, visti i costi che l'impresa deve sostenere per tale finanziamento (pre, durante, e post), il costo dell'operazione si tramuta in un deterrente a stabilire rapporti di lunga durata con altre banche, ed un vincolo, con la banca che concede il prestito, di durata pari a quella del finanziamento.

		Dimensione impresa				
Tipo di banca		Micro	Piccola	Media	Grande	Totale
Da quanti anni è cliente della sua banca?	Meno di 2 anni	-	0,00	0,01	-	0,01
	Da 2 a 5 anni	-	0,01	0,02	0,00	0,04
	Da 5 a 10 anni	-	0,01	0,03	0,01	0,06
	Più di 10 anni	-	0,20	0,35	0,10	0,64
	A = Una banca di grandi dimensioni	-	0,23	0,42	0,11	0,76
	Meno di 2 anni	-	0,00	-	-	0,00
	Da 2 a 5 anni	-	0,01	-	-	0,01
	Da 5 a 10 anni	-	0,02	0,01	-	0,03
	Più di 10 anni	-	0,06	0,06	0,01	0,12
	B = Una banca di dimensioni medie	-	0,09	0,07	0,01	0,17
	Meno di 2 anni	0,00	0,01	0,01	-	0,03
	Da 2 a 5 anni	-	0,01	0,01	0,01	0,03
	Da 5 a 10 anni	-	-	0,00	-	0,00
	Più di 10 anni	-	0,00	0,01	-	0,01
	C = Una banca locale	0,00	0,02	0,04	0,01	0,08
	Totale	0,00	0,34	0,52	0,14	1,00

Tabella 14 "Tipo di relazione instaurata con la banca di riferimento"
Fonte nostra elaborazione

Per comprendere più opportunamente l'impostazione del rapporto, si è indagato su quali fossero i servizi bancari più utilizzati dalle aziende.

Il 43% degli intervistati utilizza in maggior misura gli sconti incassi effetti SBF, seguiti per il 32% dagli anticipi su fatture. La presente domanda tuttavia presenta un vizio di forma poiché come servizi maggiormente utilizzati l'intervistato fa riferimento a quelli che usa più frequentemente, il che pone i servizi a medio/lungo termine, come mutui, fuori dalla tassonomia indicata proprio per la loro non ciclicità nella richiesta.

I risultati finora riportati indicano come le imprese stabiliscano un rapporto di lunga durata con la banca di riferimento, che a sua volta in termini di relazione indica uno scambio non sporadico di informazioni che limiti al massimo il verificarsi di asimmetrie informative.

La banca di riferimento quindi conosce approfonditamente l'impresa cliente, e ne giudica l'operato attraverso l'assegnazione del rating.

È noto come la banca, nel stabilire il rating, non si affidi alle sole informazioni fornite dall'azienda, ma, e soprattutto, sui documenti esterni all'impresa come ad esempio il report della Centrali dei Rischi (Ce.Ri.).

È stato ritenuto interessante capire quanto l'impresa sia informata riguardo la valutazione della banca e quanto controlli il rapporto che mensilmente la Ce.Ri. trasmette alle imprese.

Il 79% degli intervistati ammette di essere a conoscenza del rating assegnatoli dalla banca di riferimento (grafico n. 12). La percentuale invece di chi controlla il report della Ce.Ri. scende al 35% (grafico n. 13).

Il risultato appare alquanto singolare considerando appunto l'importanza che tale documento ricopre al fine della definizione del rating.

Da una prima ipotesi, si potrebbe concludere ammettendo che le imprese siano molto più interessate al rating assegnatogli che alla modalità di calcolo dello stesso, poiché dal rating ne dipende la possibilità di essere finanziati o meno dalle banche.

Si ricorda che la maggior parte degli intervistati appartengono alle medie imprese, quindi tecnicamente aziende strutturate con una precisa divisione dei compiti a livello organizzativo.

I dati che si riferiscono alla consapevolezza del rating, ed in seguito al controllo o meno del report della Ce.Ri., sono stati confrontati con la presenza all'interno dell'azienda di un CFO.

La prima tabella mostra come la presenza di un CFO aumenti significativamente la percentuale della conoscenza del rating, mentre la tabella n. 16, relativa alla Ce.Ri. mostra come le percentuali più elevate sono proprio quelle che indicano un non controllo.

Se si prende a riferimento solo il controllo del report della Ce.Ri. con la presenza del CFO la percentuale dell'accertamento migliora, tuttavia nonostante vi sia un CFO la maggior parte delle imprese non controlla il report.

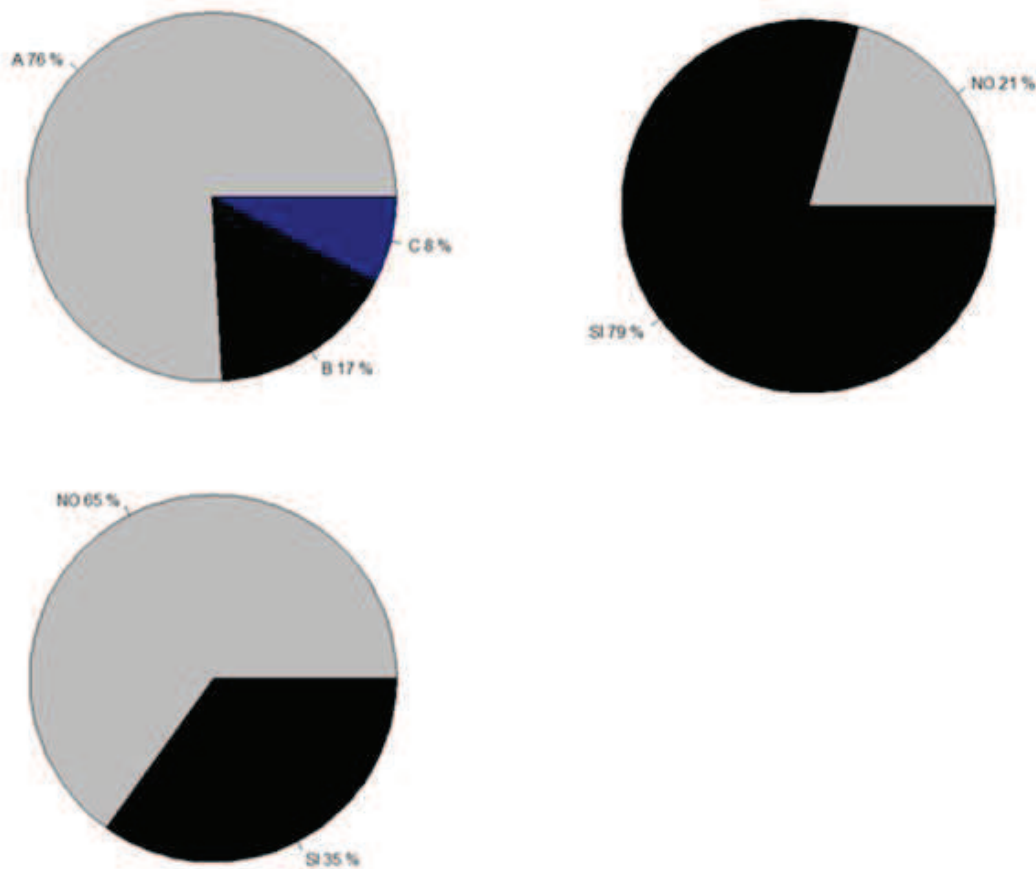
Questo potrebbe dipendere dal fatto che il CFO conosce già dettagliatamente la situazione finanziaria dell'impresa senza perciò avere il bisogno di controllare periodicamente il documento.

		L'impresa conosce il rating?					
		No		Si		Totale	
Dimensione impresa	CFO						
	No	2	0.46%	-	0.00%	2	0.46%
	Si	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
	Micro	2	0.46%	-	0.00%	2	0.46%
	No	-	0.00%	34	7.80%	34	7.80%
	Si	23	5.28%	90	20.64%	113	25.92%
	Piccola	23	5.28%	124	28.44%	147	33.72%
	No	2	0.46%	34	7.80%	36	8.26%
	Si	43	9.86%	149	34.17%	192	44.04%
	Media	45	10.32%	183	41.97%	228	52.29%
	No	-	0.00%	2	0.46%	2	0.46%
	Si	20	4.59%	37	8.49%	57	13.07%
	Grande	20	4.59%	39	8.94%	59	13.53%
	Totale	90	20.64%	346	79.36%	436	100.00%

Tabella 15 “Analisi consapevolezza del rating aziendale”
Fonte nostra elaborazione

		L'impresa controlla il document della Ce.Ri.?					
		No		Si		Totale	
Dimensione impresa	CFO						
	No	2	0.46%	-	0.00%	2	0.46%
	Si	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
	Micro	2	0.46%	-	0.00%	2	0.46%
	No	27	6.19%	7	1.61%	34	7.80%
	Si	75	17.20%	38	8.72%	113	25.92%
	Piccola	102	23.39%	45	10.32%	147	33.72%
	No	28	6.42%	8	1.83%	36	8.26%
	Si	121	27.75%	71	16.28%	192	44.04%
	Media	149	34.17%	79	18.12%	228	52.29%
	No	1	0.23%	1	0.23%	2	0.46%
	Si	30	6.88%	27	6.19%	57	13.07%
	Grande	31	7.11%	28	6.42%	59	13.53%
	Totale	284	65.14%	152	34.86%	436	100.00%

Tabella 16 “Analisi controllo report della Ce.Ri.”
Fonte nostra elaborazione



In ordine da sinistra verso destra:

Grafico 11 “Tipologia banca di riferimento (20)”

Grafico 12 “Le imprese conoscono il rating assegnato dalla banca di riferimento (24)?”

Grafico 13 “Le imprese controllano il report della Ce.Ri.? (25)”

Fonte nostra elaborazione

Con l'introduzione di Basilea III, come sostenuto da Di Biase, P., D'Apolito E. (2015), i modelli interni di rating delle banche diventano fondamentali. Il controllo del rischio attraverso il rating si trasforma in un utile strumento di auto-diagnosi nella valutazione dell'efficienza dei finanziamenti ed investimenti. La Centrale dei Rischi ha l'obiettivo di: migliorare il processo di valutazione del merito di credito della clientela; innalzare la qualità del credito concesso dagli intermediari; rafforzare la stabilità finanziaria del sistema creditizio.

Proseguendo con l'analisi, è stato chiesto alle imprese di assegnare un punteggio a determinate skills, in fase di scelta di una banca. Nello specifico è stato chiesto di indicare l'importanza da 1 a 5 dei seguenti fattori:

1. vicinanza alla sede aziendale;
2. gentilezza e disponibilità del personale;
3. rapidità di risposta;
4. chiarezza e completezza delle informazioni fornite su prodotti/servizi;
5. prestigio della banca;

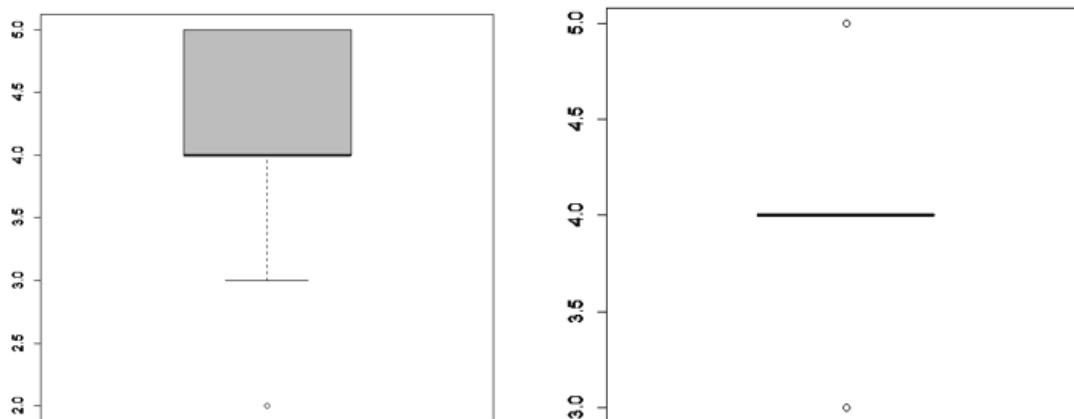
6. conoscenze personali;
7. condizioni applicate più favorevoli;
8. capacità di valutare correttamente il fabbisogno finanziario dell'impresa;
9. semplificazioni burocratiche al momento della richiesta di finanziamento.

È stato inoltre richiesto agli intervistati di assegnare un punteggio alla relazione con la propria banca di riferimento, chiedendo se si ritenessero soddisfatti o meno del rapporto instaurato. La risposta alla domanda presentava le seguenti scelte: per nulla; poco; non saprei; abbastanza; molto. Si sono riclassificate le risposte assegnando dei valori numerici a partire da 1 = per nulla, a 5 = molto.

Di ciascuna skills è stato ricreato un grafico che ne indica il posizionamento, per semplicità viene riportato a seguire solo quello relativo alle corrette valutazioni effettuate dalla banca (grafico n. 14), e quello relativo alla soddisfazione della relazione (grafico n. 15).

Per il dettaglio dei grafici si prega di consultare l'appendice.

Si nota come il punteggio assegnato alla relazione sia concentrato al punto 4 (abbastanza soddisfatti), il che ne produce una forma della scatola con baffi decisamente schiacciata, con valori anomali al punto 5 (molto soddisfatti), e al punto 3 (non saprei).



In ordine da sinistra verso destra:
 Grafico 14 "Boxplot corrette valutazioni (22)"
 Grafico 15 "Boxplot livello soddisfazione (26)"
 Fonte nostra elaborazione

Avendo a disposizione i punteggi delle skills ed avendo riclassificato la soddisfazione del rapporto con la propria banca di riferimento in valori numerici, si è potuto calcolare i relativi indici di posizionamento e dispersione riportati a seguire nella tabella n. 17.

Indici poizione/dispersione	VIC	GEN	PRO	CHI	PRE	CON PER	CON	COR VAL	SEM	Livel Sodd
Min	1,00	1,00	2,00	3,00	1,00	1,00	3,00	2,00	1,00	3,00
Max	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Mode	3,00	4,00	5,00	5,00	3,00	3,00	5,00	4,00	5,00	4,00
Intervallo interquartile	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00	2,00	1,00	1,00	1,00	-
Campo di variazione	4,00	4,00	3,00	2,00	4,00	4,00	2,00	3,00	4,00	2,00
Varianza	1,79	0,84	0,59	0,36	1,11	1,40	0,34	0,46	0,67	0,23

Tabella 17 “Indici posizione e dispersione”
Fonte nostra elaborazione

Si è proseguita l’analisi correlando il punteggio assegnato alle varie skills con il grado di soddisfazione della relazione con la propria banca di riferimento. Alla base della teoria, l’idea che i fattori elencati sono in grado di influenzare la soddisfazione del rapporto.

Se in fase di scelta della banca, l’impresa ritiene importante una particolare skill, questa skill contribuirà a creare aspettative che verranno più o meno attese, e che a sua volta condizioneranno la soddisfazione del rapporto nella sua complessità.

A seguire sono stati riportati i risultati del calcolo della correlazione secondo i metodi di Pearson, di Spearman, e il Tau di Kendall (tabella n. 18).

Si nota come il calcolo delle correlazioni sia privo di risultati significativi.

SKILLS	Correlation about the Relationship Satisfaction		
	Pearson	Spearman's RANK	Kendall's Tau
Vicinanza alla sede aziendale	- 0,0094	- 0,0019	- 0,0019
Gentilezza e cortesia del personale	- 0,0364	- 0,0307	- 0,0277
Prontezza nella risposta	- 0,0661	- 0,0443	- 0,0422
Chiarezza delle informazioni	- 0,0643	- 0,0388	- 0,0373
Prestigio della banca	0,0525	0,0456	0,0411
Conoscenze personali	0,0546	0,0695	0,0630
Condizioni applicate	- 0,0713	- 0,0643	- 0,0618
Corrette valutazioni	0,0874	0,0924	0,0873
Semplificazioni burocratiche	- 0,0546	- 0,0420	- 0,0393

Tabella 18 “Correlazioni messe a confronto”
Fonte nostra elaborazione

A seguire è stato impostato un modello lineare di regressione *OLS* (*Ordinary Least Squares*) prendendo a riferimento tutte le skills considerate nel questionario, ed indicando con RS la soddisfazione della relazione con la banca, e con le variabili X, ciascuna skills¹²³. Il modello presenta la seguente funzione:

$$RS = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \dots \beta_i x_i$$

Ad eccezione del prestigio della banca, delle conoscenze personali che l'imprenditore detiene all'interno dell'istituto finanziario, e delle corrette valutazioni effettuate dalla banca nei confronti dell'azienda, tutte le altre skills sembrano avere un'influenza negativa sulla soddisfazione della relazione. È sorprendente, infatti, come la gentilezza del personale sia considerata di ostacolo alla soddisfazione. Indubbiamente tra un personale disponibile ed un personale efficiente, l'impresa predilige quest'ultima opzione, ma resta comunque emblematico il perché la cortesia incida sfavorevolmente. Per le condizioni applicate, altro regressore negativo, la logica potrebbe ricercarsi nel fatto che per l'impresa non è rilevante il "prezzo" dei servizi a fini della soddisfazione, ma quanto questi risultino efficaci, efficienti e su misura per l'azienda.

Per l'appunto le corrette valutazioni effettuate dalla banca, skill indubbiamente rilevante all'interno del modello, risultano essere fondamentali e positivamente correlate alla soddisfazione.

Anche il prestigio della banca incide positivamente, probabilmente rassicurati dalla notorietà della banca, l'azienda mostra più fiducia nell'affidare progetti e strategie ad una banca prestigiosa. Riprova del fatto che la maggioranza delle imprese intervistate si affida a banche di grandi dimensioni di rilevanza nazionale.

È stato deciso di aggiungere al modello *OLS* un'ulteriore variabile relativa al numero di banche a disposizione dell'impresa. Avendo quest'ultima più banche a disposizione, il confronto tra soddisfazione di una banca rispetto a quella di un'altra risulta inevitabile, e in qualche modo traccia un parametro di riferimento che divide la "*best bank*" dalle altre.

¹²³ Nello specifico: x_1 =vicinanza, x_2 = gentilezza, x_3 = prontezza, x_4 = chiarezza, x_5 = prestigio, x_6 = conoscenze personali, x_7 = condizioni, x_8 = corrette valutazioni, x_9 = semplificazioni.

Per il dato riguardante il numero di banche, è stato preso in considerazione la media delle classi. Il secondo modello *OLS*, quindi, presenta una variabile in più rispetto al primo (tabella n. 19).

Skills		Regressione con R			
		<i>OLS</i>	<i>OLS (2)</i>	<i>Logit</i>	<i>Probit</i>
X1	Vicinanza alla sede aziendale	- 0,0288	- 0,0116	- 0,3992	- 0,2005
X2	Gentilezza del personale	- 0,0256	- 0,0114	- 0,4938 .	- 0,0265 .
X3	Prontezza	- 0,0299	- 0,0257	- 1,3173 .	- 0,5387
X4	Chiarezza	- 0,0351	- 0,0146	- 0,0820	- 0,0659
X5	Prestigio della banca	0,0223	0,0193	0,6246 *	0,2720 .
X6	Conoscenze personali	0,0334	0,0165	- 0,1621	- 0,0860
X7	Condizioni applicate	- 0,0775 .	- 0,0618	- 0,3244	- 0,2198
X8	Corrette valutazioni	0,0807 *	0,0747 *	0,8337 *	0,4691 *
X9	Semplificazioni burocratiche	- 0,0438	- 0,0531 .	- 2,2297 ***	- 1,0443 ***
X10	Numero banche a disposizione	-	0,0598 ***	-	-
Observations		436	436	436	436
Residual standard error		0,4742	0,4626	-	-
R ²		0,0364	0,0848	-	-
F-statistic		1,79	3,94	-	-
p-value		0,0684	0,00004	-	-
Null deviance		-	-	168,36	168,36
Residual deviance		-	-	127,30	127,55
AIC		-	-	147,30	147,55

Signif. Codes: 0 = '***' 0.001 = '**' 0.01 = '*' 0.05 = '.' 0,1 = ''

Tabella 19 “Modelli di regressione a confronto”
Fonte nostra elaborazione

In questo secondo modello restano invariati i segni e perdono significatività le condizioni applicate. La nuova variabile risulta essere significativa, e il p-value passa da un valore di 0,0684 del primo modello a un 0,00004 nel secondo modello.

Entrambi i modelli sono stati messi a confronto con un modello lineare di scelta binaria.

Nel caso analizzato l'individuo di riferimento è l'impresa metalmeccanica che è soddisfatta (1) o non soddisfatta (0) della relazione con la banca principale.

La variabile dipendente, RS, è stata riadattata ai soli valori 0 o 1, dove per 0 intendiamo i seguenti livelli di soddisfazione: per nulla, poco, non saprei; mentre nel valore 1 si racchiude abbastanza e molto soddisfatti.

Nei modelli di regressione a scelta binaria sono stati analizzati i regressori in grado di determinare la probabilità di soddisfazione. Nel modello *Logit*, le corrette valutazioni risultano essere significati e si unisce anche il prestigio della banca, uniche skill con segno positivo. Le restanti skills riducono la probabilità della soddisfazione.

Nel secondo modello a scelta binaria, *Probit*, l'unico regressore significativo sono le corrette valutazioni, mentre per il prestigio della banca si ha una minore significatività rispetto al modello *Logit*. Restano comunque gli unici regressori con segno positivo come nel precedente modello.

A seguire sono stati calcolati gli effetti marginali di ciascuna skills per entrambi i modelli *Logit* e *Probit*, in quanto buoni indicatori nell'approssimazione della quantità di variazione della variabile RS che viene prodotta da un'unità cambiata di ciascuna skills (tabella n. 20).

		Marginal Effects	
		Logit	Probit
X1	Vicinanza alla sede aziendale	- 0,0159	- 0,0157
X2	Gentilezza del personale	- 0,0196	- 0,0208
X3	Prontezza	- 0,0523	- 0,0422
X4	Chiarezza	- 0,0033	- 0,0052
X5	Prestigio della banca	0,0248	0,0213
X6	Conoscenze personali	- 0,0129	- 0,0067
X7	Condizioni applicate	- 0,0129	- 0,0172
X8	Corrette valutazioni	0,0331	0,0368
X9	Semplificazioni burocratiche	- 0,0885	- 0,0819

Tabella 20 "Marginal Effects Logit-Probit"
Fonte nostra elaborazione

A questo punto dell'analisi si è ricostruito un modello *Logit* che tiene in considerazione tutte le possibili alternative di scelta della variabile dipendente RS.

Come già enunciato, le possibilità alla risposta riguardo la soddisfazione del rapporto poteva rientrare nelle seguenti alternative: per nulla, poco, non saprei, abbastanza, molto.

Gli intervistati hanno selezionato solo le seguenti risposte: non saprei = 5%; abbastanza = 75%; molto = 20%.

Con il modello *Multinomial Logistic Regression* sono state prese in considerazione le risposte dell'intervistato tralasciando solamente quelle che non hanno avuto risposta.

La variabile dipendente RS in questo modello assume tre valori qualitativi: low (non saprei), middle (abbastanza) e high (molto), con la categoria "middle" presa come quella di riferimento. Nella tabella n. 21 sono stati quindi riportati i coefficienti *Logit* riguardanti la categoria di riferimento.

Il -0.04 della variabile X_1 , che rappresenta la skill relativa alla vicinanza della banca alla sede aziendale, indica che per un aumento di unità del punteggio X_1 il coefficiente *Logit* per "high" rispetto a "middle" diminuisce dello 0.04.

Nell'eventualità in cui l'azienda assegna alla skill vicinanza una valutazione migliore, ovvero la valutazione passa da un punteggio di 3 a un punteggio di 4, la possibilità che la soddisfazione della relazione con la banca rientri nella categoria "middle" (abbastanza) è superiore rispetto a quella di essere assegnato alla categoria "high" (molto soddisfatti).

Secondo il modello *Multinomial Logistic Regression* per l'impresa che valuta in maggior misura l'importanza della vicinanza della banca alla sede aziendale si ha una più alta probabilità che questa sia abbastanza soddisfatta della relazione piuttosto che molto soddisfatta.

I valori più interessanti che si evincono dal modello sono le conoscenze personali (X_6), e di nuovo le corrette valutazioni (X_8). Per un aumento dei punteggi assegnati alle conoscenze personali e alle corrette valutazioni, la probabilità che l'impresa sia soddisfatta della relazione aumenta rispettivamente dello 0.23 e dello 0.35.

<i>Multinomial logistic regression</i>			
Skills		Higt	low
X ₁	Vicinanza alla sede aziendale	- 0,03761	0,39199
X ₂	Gentilezza del personale	0,00418	0,49453 *
X ₃	Prontezza	- 0,02710	1,31355 *
X ₄	Chiarezza	- 0,15960	0,04099
X ₅	Prestigio della banca	- 0,04924	- 0,63682 **
X ₆	Conoscenze personali	0,23242 *	0,21036
X ₇	Condizioni applicate	- 0,34186	0,25195
X ₈	Corrette valutazioni	0,35210 *	- 0,76348 *
X ₉	Semplificazioni burocratiche	0,08160	2,24453 ***
Observations		436	
Residual deviance		548,05	
AIC		588,05	
Akaike Inf. Crit.		588,05	

Note: * p <0.1; ** p<0.05; *** p<0.01

Tabella 21 "Multinomial logistic regression"
Fonte nostra elaborazione

Nell'intervista è stato richiesto di giustificare il malcontento della relazione con la banca, nell'eventualità in cui le aziende avessero assegnato un livello di soddisfazione uguale a "per nulla" o "poco". Essendo la domanda posta non obbligatoriamente, fatta eccezione di sole 2 imprese la restante parte degli intervistati ha tralasciato la domanda, le risposte quindi non sono rappresentative.

Alla fine del questionario si è chiesto alle imprese di indicare il migliore comportamento che si aspetta di ricevere da parte della banca nell'eventualità avvenga un disservizio. Le possibilità di scelta riguardavano: il miglioramento della relazione con il personale dipendente della banca (A), maggiori attenzioni orientate alla soddisfazione (B), condizioni applicate più favorevoli (C). Circa il 69% degli intervistati preferirebbe una maggiore attenzione orientata a soddisfare i loro bisogni, contro un 17% che sceglie un miglioramento della relazione con il personale della banca (grafico n. 18).

CONCLUSIONI

A conclusione dell'analisi si può affermare che gli intervistati tendono ad impostare più rapporti con le banche, fornendo come motivazione principale la necessità di ricoprire totalmente il fabbisogno finanziario. Avendo impostato più di un singolo rapporto e gestendoli in base alle migliori condizioni applicate, è normale registrare cambiamenti a seguito di avvenimenti avversi come nel caso della crisi finanziaria del 2007. L'impostazione di una relazione frammentata ne risente quindi dei cambiamenti dell'ambiente esterno, anche se la maggior parte degli intervistati non ha riscontrato effetti negativi nel rapporto con le banche a seguito della crisi, né ridotto il numero con cui collabora.

Altro aspetto importante riscontrato è la conoscenza da parte delle imprese intervistate del rating attribuito dalla banca di riferimento. Quando però viene chiesto se vi è un controllo periodico dei documenti divulgati dalla Centrale dei Rischi, l'indagine rileva come la maggioranza delle imprese non si accerta della correttezza delle informazioni riguardo la loro situazione finanziaria. È stato confrontato il risultato con la presenza o meno di un responsabile finanziario, cercando di giustificare la mancanza del controllo come conseguenza della ridotta dimensione d'azienda e di un assetto organizzativo non del tutto strutturato. La dimensione di impresa, infatti, potrebbe incidere in quanto la maggior parte degli intervistati sono aziende di medie dimensioni, più grandi per fatturato e numero dipendenti rispetto alle piccole, ma ancora non strutturate a livello organizzativo come le grandi. Se si prende a riferimento solo il controllo del report della Ce.Ri. con la presenza del CFO la percentuale dell'accertamento migliora, tuttavia nonostante vi sia un CFO la maggior parte delle imprese non controlla il report. Questo potrebbe dipendere dal fatto che il CFO conosce già dettagliatamente la situazione finanziaria dell'impresa senza perciò avere il bisogno di controllare periodicamente il documento.

Nel caso in cui non si riscontra la presenza di un CFO, l'impresa potrebbe aver affidato il compito del controllo finanziario ad un soggetto esterno, che di conseguenza assolve il compito di esaminare tali documenti.

L'indagine mostra anche come il rapporto con la banca di riferimento sia impostato sul medio/lungo termine. Non si può definire esattamente se questo sia dovuto a vincoli

finanziari (le imprese restano fedeli alla banca perché vincolate da operazioni finanziarie di lungo termine), o perché sono realmente soddisfatte della loro scelta.

I dati raccolti mostrano come le imprese del settore metalmeccanico siano per la maggior parte “abbastanza” soddisfatte della loro relazione con la banca principale.

Nel ricercare un modello che rappresentasse un collegamento tra skills e soddisfazione, non si è riscontrato nessuna correlazione skill – soddisfazione tale da determinare che ad un miglioramento di un singolo fattore incida un proporzionale aumento della soddisfazione. Non vi è quindi alcuna relazione tra la singola skill e il grado di soddisfazione del rapporto. L’ipotesi avanzata è che nessun fattore prevale sugli altri, e che il grado di soddisfazione della relazione con la banca non è dato dalle attese soddisfatte di un solo elemento, se pur ritenuto importante, ma da una combinazione di essi, il quale ne determinano la qualità del rapporto “abbastanza” soddisfacente.

Si è quindi proseguito con la redazione di un modello di regressione multi variabile, che prendesse in considerazione in un primo momento tutte le skills e in un secondo tutte le skills più il numero di banche detenute dall’azienda.

Ad eccezione del prestigio della banca, delle conoscenze personali che l’imprenditore detiene all’interno dell’istituto finanziario, e delle corrette valutazioni effettuate dalla banca nei confronti dell’azienda, tutte le altre skills sembrano avere un’influenza negativa sulla soddisfazione della relazione.

Il regressore inerente alle corrette valutazioni effettuate dalla banca, risulta essere significativo in entrambi i modelli *OLS*.

Si è proseguito impostando un modello di scelta binaria, il quale conferma nuovamente come la skill corrette valutazioni contribuisca ad aumentare la probabilità della soddisfazione.

Il modello *Multinomial Logistic Regression*, che prende in considerazione tutte le alternative di risposta alla domanda sulla soddisfazione, indica come ad un aumento del punteggio assegnato alle corrette valutazioni, corrisponda un aumento dello 0.35 della probabilità che l’impresa sia soddisfatta della relazione.

A conclusione di tutti i modelli analizzati, le corrette valutazioni effettuate dalla banca giocano un ruolo decisivo nella soddisfazione della relazione. Tuttavia questo fattore risulta

essere un parametro puramente soggettivo, in quanto l'impresa che ritiene di avere le capacità e le competenze di effettuare un determinato investimento, si troverà in uno stato di insoddisfazione nell'eventualità in cui il parere dell'istituto bancario sia diverso dalla sua convinzione.

In conclusione, per l'impresa una maggiore attenzione della banca orientata alla soddisfazione risulta ovviamente importante, tale da essere ricercata come espediente a seguito di un disservizio.

BIBLIOGRAFIA

- Berti, A (2011), “La qualità degli affidamenti”, Franco Angeli, Milano.
- Busacca, A. G. (2002), “L'era del cliente: riprogrammare il codice genetico aziendale per liberare il valore del cliente”, Il Sole 24 ore, Milano.
- Cosma S. (2003), “Il CRM: un modello di relazione tra banche e cliente. La qualità dei servizi bancari, la customer satisfaction e la customer loyalty”, Bancaria editrice, Roma.
- De Grandi, C., Di Fusco, E., Mortara, E. (1995), “La qualità in banca: le politiche di miglioramento dei servizi bancari”, Il Sole 24 ore, Milano.
- Degryse, H., Ongena, S. (2005), “Distance, lending relationships, and competition”, The Journal of Finance, 60(1), pp. 231-266.
- Detragiache, E., Garella, P., and Guiso, L. (2000), “Multiple versus single banking relationships: Theory and evidence”, The Journal of Finance, 55(3), pp. 1133-1161.
- Morettini, L. (2013), “Analisi dell'evoluzione del sistema finanziario e della struttura bancaria”, Osservatorio sul mercato del credito regionale-Working Paper.
- Murmura F. (2012), “Qualità e servizio bancario: un'analisi”, Urbino: QuattroVenti.
- Muscettola, M. (2015), “L'intensità della domanda e dell'offerta di credito bancario come fattore rilevante di classificazione delle imprese”, RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA, n. 2/2015, pp. 41-75.
- Pepe, F. (2008), “Banche e mercato: Una riflessione”, Rassegna Economica, 71(1), pp. 37-43.
- Russo, M., Paterlini, S., e Pirani, E., (2006), “L'industria meccanica in Italia: una analisi cluster delle differenze territoriali”, Università degli studi di Modena e Reggio Emilia, Dipartimento di Economia politica, pp. 1-65.
- Saza, E. (2004), “Il sistema produttivo e il rapporto banca-impresa”, IMPRESA E STATO, fascicolo 67, pp. 5.

CONCLUSIONI

In un contesto nazionale ed internazionale in cui si ritiene che la qualità sia una necessità per competere con successo in un mercato in piena evoluzione, anche le istituzioni bancarie hanno iniziato ad utilizzare lo “strumento” qualità per conseguire una maggiore efficienza, una maggiore funzionalità ed una migliore flessibilità operativa.

A seguito della crisi finanziaria del 2007, e considerando che il rapporto banca-impresa risulta essere dominante rispetto qualsiasi altra forma alternativa di finanziamento di mercato e non, le aspettative di sopravvivenza e crescita dell'impresa risultano notevolmente condizionate dall'evoluzione qualitativa di questo rapporto.

Il sistema economico mondiale attuale è caratterizzato da una forte interdipendenza fra stabilità dell'industria bancaria e rapporti di trasparenza informativa con le imprese.

Sia le imprese sia le banche hanno attraversato momenti difficili dovuti alla crisi finanziaria. Con lo scoppio della bolla immobiliare, infatti, si è divulgata una recessione globale ma anche un crollo della fiducia negli istituti finanziari.

L'importanza che sta assumendo la qualità del servizio è giustificata dai cambiamenti socio politici che si sono verificati nel settore bancario. Il Total Quality Management (TQM), già utilizzato in diversi settori industriali trova applicazione anche in quello bancario.

Le banche tendono a intrecciare relazioni durature di tipo informativo e operativo con le imprese, soprattutto con quelle le PMI, con l'obiettivo di superare le asimmetrie informative che caratterizzano generalmente i rapporti fra finanziatori e finanziati.

Una strategia per ridurre le asimmetrie informative è appunto quella di instaurare rapporti di lunga durata con le imprese. Quest'azione strategica è finalizzata allo sfruttamento della profittabilità derivante da rapporti stabili e duraturi con i propri clienti.

Per la banca è fondamentale essere in grado di coniugare i più alti livelli di soddisfazione a una gestione professionale dei rischi e al mantenimento di risultati economici soddisfacenti. Uno dei principali fattori in grado di garantire questo difficile equilibrio risiede nella capacità della banca di sfruttare al meglio il patrimonio informativo derivante dalla relazione con l'impresa.

Laddove vi sono flussi informativi più intensi e trasparenti anche le imprese ne traggono dei vantaggi potendo sfruttare condizioni di finanziamento più stabili.

La qualità in banca ha assunto quindi notevole importanza ma anche significati differenti nel tempo.

È stata dapprima considerata come sinonimo di rispetto delle procedure, poi come raggiungimento dello scopo per cui era stato prodotto, ed infine, in tempi recenti è stata identificata nella piena soddisfazione del cliente. La qualità, in tale prospettiva rappresenta la risultante del processo di confronto tra le percezioni ricevute dal cliente nell'utilizzo del servizio e le attese nutrite in proposito.

Le banche hanno così tracciato obiettivi strategici volti a creare e a mantenere una relazione con i propri clienti, supportate dall'idea che il profitto deriva dal soddisfacimento del cliente.

In Italia il rapporto banca-PMI si è andato progressivamente a connotare come un sistema d'interazioni, molto frazionate basate per lo più su un rapporto di conoscenza non esclusiva fra banca e impresa e fondato su rapporti quotidiani, molto informali e poco strutturati, in cui la conoscenza della realtà aziendale esula spesso da un'analisi puntuale di indicatori finanziari e patrimoniali.

La banca, priva di un sufficiente patrimonio informativo, ha poche possibilità di esercitare un' incisiva ed efficace attività di monitoraggio della controparte. Questo indurrà la banca a eseguire una semplice attività di screening della realtà da finanziare, sfruttando canali informativi deboli e informali.

La valutazione attraverso i rating offre la possibilità di coniugare rapporti di qualità e fiducia con le imprese a puntuali valutazioni analitiche del merito di credito.

Il controllo del rischio attraverso il rating si trasforma in un utile strumento di autodiagnosi nella valutazione dell'efficienza di finanziamenti e investimenti.

Negli ultimi anni molte ricerche economiche e finanziarie si sono focalizzate sul sistema bancario in Italia, ampiamente criticato poiché troppo incentrato sull'intermediazione, a scapito delle necessità di credito delle imprese, e individuato come causa principale la creazione di rapporti spersonalizzati.

Le imprese dall'altro canto accusano una certa difficoltà nel reperire le risorse finanziarie sia per quanto riguarda la quantità delle stesse sia per quanto riguarda il costo.

Queste inefficienze sono dovute principalmente alla presenza di asimmetrie informative. L'operare in mancanza di informazioni, mette la banca in difficoltà sia in fase di valutazione e selezione dell'investimento, sia successivamente in fase di monitoraggio.

In una situazione monorelazionale le imprese sono maggiormente inclini a condividere le informazioni, sapendo che sono al "sicuro", piuttosto che in un rapporto incentrato solo sul compimento delle funzioni bancarie.

La relazione esclusiva con una o al massimo due banche, nella realtà è un evento che raramente si manifesta.

È molto più frequente la condizione in cui l'impresa preferisce ricorrere al multi-banking, fenomeno esteso nel nostro Paese e dovuto principalmente alle caratteristiche del sistema finanziario. Il nostro sistema finanziario, infatti, è orientato alla banca, con scarso sviluppo dei mercati finanziari come fonti di finanziamento alternative. Inoltre la ridotta dimensione d'impresa, tipica del nostro tessuto imprenditoriale, contribuisce a escludere le fonti di finanziamento alternative rispetto a quello bancario, obbligando le aziende a sottostare alle regole del mondo bancario.

La letteratura economica che ha studiato le scelte di finanziamento delle imprese, ha redatto una gerarchia di esse ponendo i finanziamenti interni al primo posto rispetto i finanziamenti esterni. L'autofinanziamento, infatti, non implica la presenza né di costi né di asimmetrie informative. Quando sono però necessari finanziamenti esterni, le imprese preferiscono il debito bancario all'emissione diretta di azioni. La gerarchia finanziaria riprovata dalla letteratura mette quindi al primo posto gli utili, seguiti dal debito bancario, e dal capitale di rischio.

Le banche italiane hanno però impostato il loro rapporto con le imprese con l'obiettivo di finanziare prevalentemente il capitale circolante, trascurando di fatto tutta la parte qualitativa del rapporto incentrata sull'analisi dei progetti di sviluppo a medio/lungo termine. Quest'orientamento, dovuto principalmente al rispetto dei vincoli di specializzazione operativa enunciati dalla legge bancaria del 1936, genera una scarsa qualità del rapporto banca-impresa.

Le banche scelgono questo tipo di strategia per evitare un eccessivo coinvolgimento, mentre le imprese scelgono il multi-banking per ottenere maggiori volumi di credito al minor costo possibile e con i minori vincoli informativi ed operativi.

Un rapporto di lunga durata privo di asimmetrie informative appoggia le basi sulla fiducia reciproca. Solo in questa condizione, le imprese condivideranno informazioni qualitative necessarie alle banche per sviluppare un quadro più esaustivo sull'impresa.

Prendendo a riferimento la situazione italiana, si è visto come entrambe le parti siano restie a concedere troppi spazi, nonostante i vantaggi di un rapporto duraturo.

L'opacità informativa pone dei limiti all'accesso al credito specialmente quando si parla di PMI. Ad esempio le imprese familiari limitano volutamente l'accesso alle informazioni poiché intimorite da una perdita del potere decisionale. Se non sono condivise le informazioni, è difficile per gli istituti di credito concedere dei finanziamenti, poiché ogni investimento richiede un'attenta analisi dell'impresa.

La ricerca in questione è stata impostata per analizzare il rapporto tra banca ed impresa, incentrandosi sull'industria metalmeccanica italiana, considerato che ricopre un ruolo rilevante sia dal punto di vista quantitativo, in termini di occupazione, valore aggiunto e scambi internazionali; sia per il ruolo strategico che assolve.

Il rapporto con la banca viene messo sotto analisi dal punto di vista dell'impresa, con l'obiettivo di ricercare i fattori che ne determinano la soddisfazione ed il tipo di rapporto impostato.

A conclusione della ricerca si vogliono indicare alcuni punti deboli dell'analisi e suggerimenti per un futuro miglioramento.

1. Il campione delle imprese è stato recuperato dalla banca dati di Aida che non detiene in elenco le micro imprese. Questo ne ha escluso la partecipazione di esse dall'indagine.
2. Nell'elaborare il data-base con tutte le informazioni di contatto del campione, è stato difficile, in taluni casi impossibili, trovare un indirizzo mail dell'ufficio di amministrazione dell'impresa.
3. La raccolta dei dati è stata eseguita utilizzando le impostazioni di questionario di Google Form. Tale impostazione risulta essere non del tutto compatibile con il programma di posta elettronica di Outlook, rendendo la ricezione della mail problematica e con un'estetica poco gradevole. La mail così redatta potrebbe aver influenzato la percentuale delle risposte al questionario.

4. Soltanto il 22% del campione ha riconsegnato il questionario somministrato, e di questi la maggior parte sono aziende di medie dimensioni.

I risultati raggiunti indicano come le imprese metalmeccaniche tendano a stabilire più rapporti con le banche, fornendo come motivazione principale la necessità di ricoprire totalmente il fabbisogno finanziario. Nonostante ciò, con la banca di riferimento si determina un rapporto di medio/lungo termine che presuppone un minimo di fiducia e di scambio d'informazioni con l'istituto di credito.

Una relazione frammentata ne risente dei cambiamenti dell'ambiente esterno, sfociando in un malcontento generalizzato che tuttavia non ne presuppone una riduzione dei rapporti.

Analizzando la qualità del rapporto è stato notato come le imprese del settore metalmeccanico siano per la maggior parte “abbastanza” soddisfatte della loro relazione con la banca principale.

Ricercando un modello che rappresentasse un collegamento tra le varie skills riportate nel questionario e la soddisfazione della relazione con la banca di riferimento, non si è riscontrata nessuna correlazione che determini a un miglioramento di un singolo fattore un proporzionale aumento della soddisfazione. Non è stata quindi trovata alcuna relazione tra la singola skill e il grado di soddisfazione del rapporto.

Nessun fattore prevale sugli altri, probabilmente dovuto all'ipotesi che la soddisfazione della relazione con la banca non è data dalle attese soddisfatte di una singola skill ma da una loro combinazione. Tuttavia vi è la possibilità, e questo si riconduce ad un altro punto debole dell'indagine, che i fattori considerati nel questionario e ritenuti importanti da analizzare non siano quelli ricercati dalle imprese.

5. L'indagine non ha preso in considerazione skills della banca molto più incisive per gli intervistati.

Nella redazione di modelli che prendessero a riferimento tutte le variabili, le corrette valutazioni effettuate dalla banca giocano un ruolo decisivo nella soddisfazione della relazione.

Fattori come vicinanza alla sede aziendale, gentilezza del personale, rapidità di risposta, chiarezza e completezza delle informazioni, condizioni applicate e semplificazioni burocratiche influenzano negativamente la soddisfazione della relazione.

A conclusione di tutti i modelli analizzati, le corrette valutazioni rimangono l'unico fattore decisivo nella soddisfazione della relazione.

Occorre tenere in considerazione che questa skill risulta essere un parametro puramente soggettivo, in quanto l'impresa che ritiene di avere le capacità e le competenze di effettuare un determinato investimento, potrebbe rimanere delusa ad un parere dell'istituto bancario contrario alle sue convinzioni, operando quindi sul grado di soddisfazione del rapporto.

APPENDICE

Rapporto Banca-Impresa

Un'indagine nazionale nel settore metalmeccanico

SEZIONE 1 – INFORMAZIONI GENERALI SULL'IMPRESA

1. Anno di costituzione dell'impresa:
Anno _____
2. Sede:
 - ☐ Nord
 - ☐ Centro
 - ☐ Sud-Isole
3. Forma Giuridica:
 - ☐ Spa
 - ☐ Srl
 - ☐ Snc
 - ☐ Cooperativa
 - ☐ Ditta individuale
 - ☐ Altro _____
4. Numero dipendenti:
 - ☐ Minore di 10
 - ☐ Da 10 a 49
 - ☐ Da 50 a 250
 - ☐ Maggiore di 250
5. Fatturato realizzato nell'ultimo anno di esercizio:
(in milioni di Euro)
 - ☐ Minore di 2
 - ☐ Tra 2 e 9
 - ☐ Tra 10 e 50
 - ☐ Maggiore di 50
6. Mercato di riferimento:
 - ☐ Italia
 - ☐ Italia / Europa
 - ☐ Italia / Europa / Resto del mondo
7. L'impresa ha dei manager e delle figure direttive che non siano i proprietari o i titolari?
 - ☐ Si
 - ☐ No
8. L'impresa ha un responsabile della gestione finanziaria?
 - ☐ Si
 - ☐ No
9. Durante il 2016, l'impresa ha effettuato investimenti per la crescita e lo sviluppo dell'azienda?
 - ☐ Si
 - ☐ No

10. Se ha risposto negativamente alla precedente domanda, quali sono le principali ragioni?

- ☐ L'impresa non persegue obiettivi di crescita
- ☐ L'impresa non ha una ricchezza soddisfacente per favorire obiettivi di sviluppo
- ☐ L'impresa ha difficoltà a reperire le risorse finanziarie necessarie
- ☐ Altro _____

11. Cosa ritiene prioritario in questo periodo per la tranquillità gestionale dell'azienda?

- ☐ Conferma delle condizioni e degli strumenti già a disposizione
- ☐ Consolidamento di esposizione bancarie da breve a medio lungo termine
- ☐ Disponibilità di risorse per sostenere progetti aziendali innovativi
- ☐ Disponibilità di risorse per incrementare la patrimonializzazione dell'azienda
- ☐ Altro _____

SEZIONE 2 – RAPPORTO BANCA/IMPRESA

12. Con quante banche lavora attualmente la sua impresa:

- ☐ 1
- ☐ Da 2 a 4
- ☐ Da 5 a 7
- ☐ Più di 7

13. Qualora intrattenesse rapporti con più di una banca, quali sono le motivazioni?

(Se ha rapporti solo con una banca, passi alla domanda 15).

- ☐ Perché vengono offerti servizi differenti
- ☐ Perché c'è possibilità di diversificare il rischio
- ☐ Per avere la possibilità di ricoprire l'intero fabbisogno finanziario
- ☐ Altro _____

14. Qualora intrattenesse rapporti con più banche, come definirebbe il rapporto?

- ☐ Appoggia prevalentemente il lavoro sulla banca principale o di riferimento
- ☐ Cerca di accontentare tutte le banche con cui lavora, appoggiando il lavoro su ognuna di esse a rotazione
- ☐ Usa ogni banca in relazione alle migliori condizioni che vengono praticate, caso per caso
- ☐ Ritiene indifferente usare l'una o l'altra
- ☐ Altro _____

15. A seguito della crisi finanziaria internazionale del 2008, ha registrato effetti negativi nel rapporto con la banca o le banche?

- ☐ Sì
- ☐ No

16. Se ha registrato effetti positivi, quali sono le principali motivazioni?

- ☐ Minore difficoltà nei rapporti
- ☐ Riduzioni condizioni accessorie
- ☐ Diminuzione tassi
- ☐ Aumento dei fidi
- ☐ Altro _____

17. Se ha registrato effetti negativi, quali sono le principali motivazioni?
- ☐ Maggiori difficoltà nei rapporti
 - ☐ Aumento condizioni accessorie
 - ☐ Aumento tassi
 - ☐ Riduzione dei fidi
 - ☐ Azzeramento fidi
 - ☐ Altro _____
18. A seguito della crisi è stato ridotto il numero di banche con cui lavora?
- ☐ Sì
 - ☐ No
19. Se ha risposto SÌ alla precedente domanda, indichi l'origine di questa scelta:
- ☐ Decisione dell'impresa
 - ☐ Decisione della banca
 - ☐ Altro _____

SEZIONE 3 – RAPPORTO IMPRESA/BANCA PRINCIPALE

In questa e nelle domande a seguire, qualora intrattenesse rapporti con più banche, faccia riferimento a quella che considera la sua banca di riferimento, intesa come quella con cui lavora maggiormente.

20. La sua banca è:
- ☐ Una banca di grandi dimensioni di rilevanza nazionale
 - ☐ Una banca di dimensioni medie di rilevanza regionale
 - ☐ Una banca locale (es. BCC, Cassa di Risparmio)
 - ☐ Una banca on-line
21. Da quanti anni è cliente della sua banca di riferimento?
- ☐ Meno di 2 anni
 - ☐ Da 2 a 5 anni
 - ☐ Da 5 a 10 anni
 - ☐ Più di 10 anni
22. Quanta importanza attribuisce ai seguenti fattori nella scelta della banca?:
(tenga in considerazione che: 1 = per nulla; 3 = indifferente; 5 = molto).

	1	2	3	4	5
Vicinanza alla sede aziendale					
Gentilezza e disponibilità del personale					
Rapidità di risposta					
Chiarezza e completezza delle informazioni fornite su prodotti/servizi					
Prestigio della banca					
Conoscenze personali					
Condizioni applicate più favorevoli					
Capacità di valutare correttamente il fabbisogno finanziario dell'impresa					
Semplificazioni burocratiche al momento della richiesta di finanziamento					

23. Quali sono i servizi bancari maggiormente utilizzati:
- ☐ Scoperto di conto corrente
 - ☐ Sconto incasso effetti al SBF
 - ☐ Anticipi su fatture
 - ☐ Prestiti senza garanzie
 - ☐ Prestiti con garanzie personali (fideiussioni)
 - ☐ Prestiti con garanzie reali (ipoteca)
 - ☐ Finanziamenti in valuta
 - ☐ Altro _____
24. È a conoscenza del rating che la sua banca le ha assegnato?
- ☐ Sì
 - ☐ No
25. Controlla regolarmente, ogni mese, il rapporto della Centrale Rischi?
- ☐ Sì
 - ☐ No
26. Quanto si ritiene soddisfatto della relazione instaurata con la sua banca?
- ☐ Per nulla
 - ☐ Poco
 - ☐ Non saprei
 - ☐ Abbastanza
 - ☐ Molto
27. Se ha risposto negativamente alla precedente domanda (per nulla - poco), qual è la principale motivazione?
- ☐ Le banche spariscono nel momento del bisogno
 - ☐ Troppe garanzie richieste
 - ☐ Difficoltà di ottenimento del prestito
 - ☐ Altro _____
28. Nell'eventualità si verifichi un disservizio (mancata funzionalità, intoppo, intralcio di un servizio), che cosa si aspetta dalla proprio banca per rimediare all'inconveniente?
- ☐ Miglioramento delle relazioni con il personale dipendente della banca
 - ☐ Maggiori attenzioni orientate alla sua soddisfazione
 - ☐ Condizioni applicate più favorevoli
 - ☐ Altro _____

GRAFICI – TABELLE CAPITOLO 5

Cosa ritiene prioritario in questo periodo per la tranquillità gestionale dell'azienda?	
A= Conferma delle condizioni e degli strumenti già a disposizione	31%
B= Consolidamento di esposizione bancarie da breve a medio lungo termine	26%
C= Disponibilità di risorse per sostenere progetti aziendali innovativi	43%
D= Disponibilità di risorse per incrementare la patrimonializzazione dell'azienda	0%
TOT	100%

Tabella 22 “Risposte alla domanda n. 11”
Fonte nostra elaborazione

Min	1st Qu.	Median	Mean	3rd Qu.	Max
1,00	12,00	19,00	22,47	27,00	108,00

Tabella 23 “Caratteristiche variabile ANNI”
Fonte nostra elaborazione

Numero di banche			
1	2-4	5-7	+7
0,0390	0,3349	0,3784	0,2477

Tabella 24 “Frequenze relative numero di banche a disposizione dell'impresa”
Fonte nostra elaborazione

Come sostenuto da Ongena e Smith (2000), e da Detraigiache (2000) è più frequente la condizione in cui l'impresa preferisce instaurare relazioni con più di una sola banca.

Motivazioni multi-banking:		
Perché vengono offerti servizi differenti	A	0,1399
Perché c'è possibilità di diversificare il rischio	B	0,2913
Per avere la possibilità di ricoprire l'intero fabbisogno finanziario	C	0,4151
Nessuna risposta	0	0,1537

Tabella 25 “Frequenze relative motivazioni multi-banking”
Fonte nostra elaborazione

Come le imprese gestiscono il rapporto con le banche		
Appoggia prevalentemente il lavoro sulla banca principale o di riferimento	A	0,1353
Cerca di accontentare tutte le banche con cui lavorate, appoggiando il lavoro su ognuna di esse a rotazione	B	0,2454
Usa ogni banca in relazione alle migliori condizioni che vengono praticate, caso per caso	C	0,5505
Ritiene indifferente usare l'una o l'altra	D	-
Nessuna risposta	0	0,0688

Tabella 26 “Come le imprese gestiscono il multi-banking (14)”
Fonte nostra elaborazione

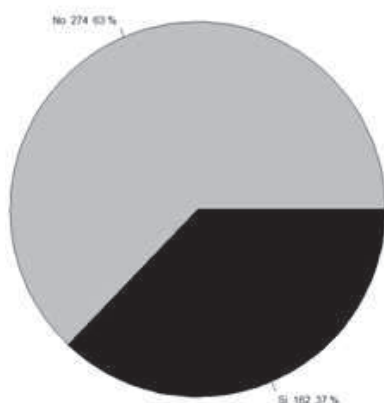


Grafico 16 “Diagramma effetti negativi a seguito della crisi (15)”

Fonte nostra elaborazione

Come sostenuto da Pepe (2008) in piena crisi finanziaria le banche si trovano in una situazione di incertezza su come gestire la relazione con l'impresa, soprattutto nell'eventualità in cui si sono riscontrate difficoltà economiche aziendali.

Effetti positivi registrati a seguito della crisi		
Minore difficoltà nei rapporti	A	0,0436
Riduzioni condizioni accessorie	B	0,0298
Diminuzione dei tassi	C	0,3555
Aumento dei fidi	D	0,0321
Nessuna risposta	0	0,5390

Tabella 27 “Effetti positivi post crisi (16)”

Fonte nostra elaborazione

Effetti negativi registrati a seguito della crisi		
Maggiori difficoltà nei rapporti	A	0,1330
Aumento condizioni accessorie	B	0,0757
Aumento tassi	C	0,0688
Riduzione dei fidi	D	0,0986
Azzeroamento fidi	E	0,0183
Nessuna risposta	0	0,6055

Tabella 28 “Effetti negativi post crisi (17)”

Fonte nostra elaborazione

Tipo di banca	Dimensione impresa				Totale
	Micro	Piccola	Media	Grande	
A = Una banca di grandi dimensioni di rilevanza nazionale	-	0.23	0.42	0.11	0.76
B = Una banca di dimensioni medie di rilevanza regionale	-	0.09	0.07	0.01	0.17
C = Una banca locale (es. BCC, Cassa di Risparmio)	0.00	0.02	0.04	0.01	0.08
Grand Total	0.00	0.34	0.52	0.14	1.00

Tabella 29 “Relazione tra dimensione di impresa e tipologia di banca scelta”

Fonte nostra elaborazione

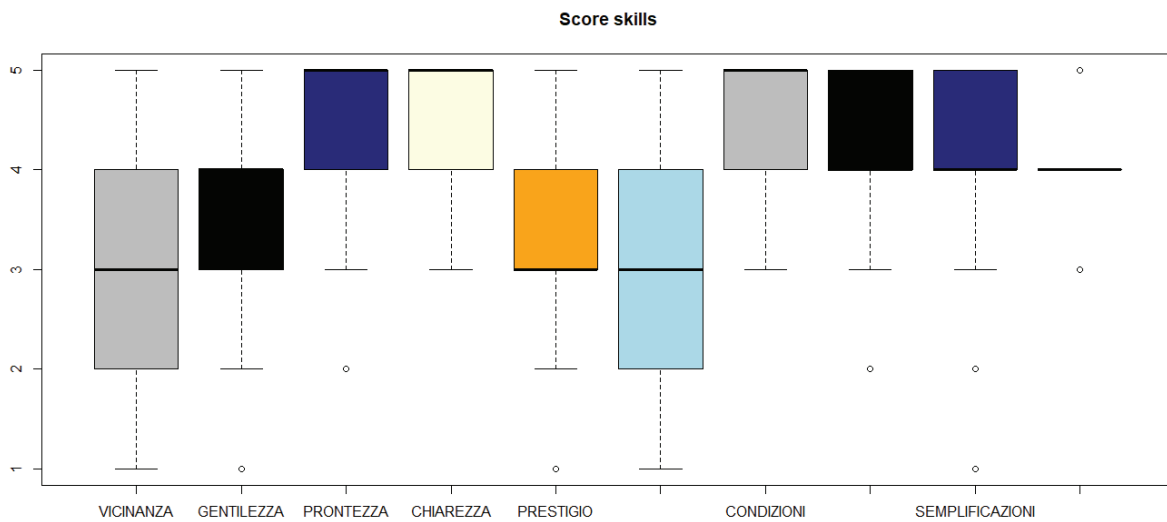


Grafico 17 “Boxplot dataset SODDISFAZIONE”
Fonte nostra elaborazione

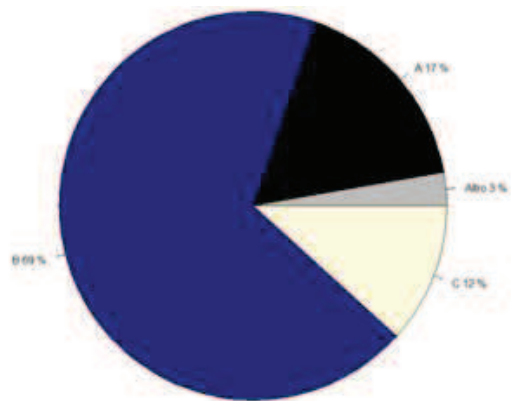
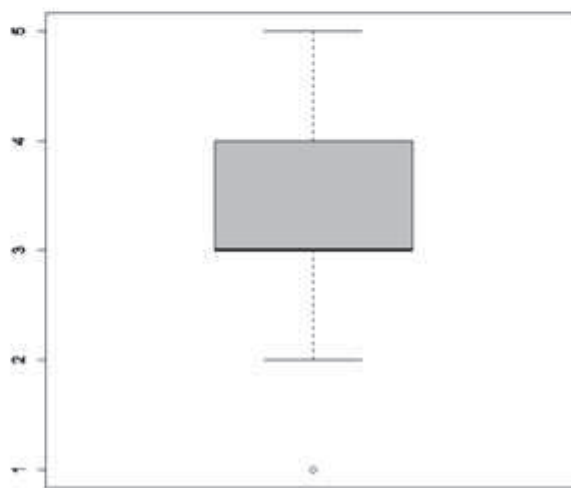
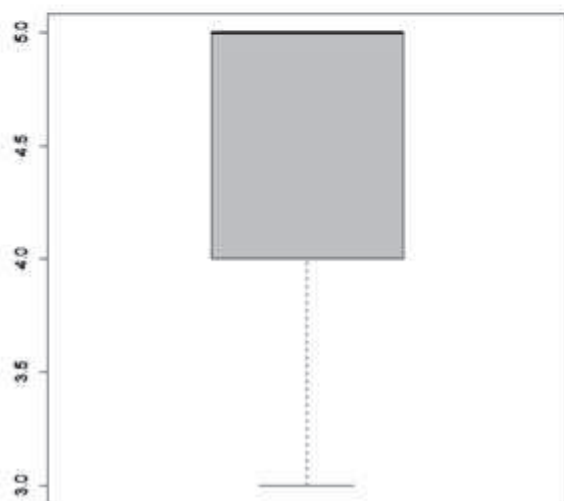
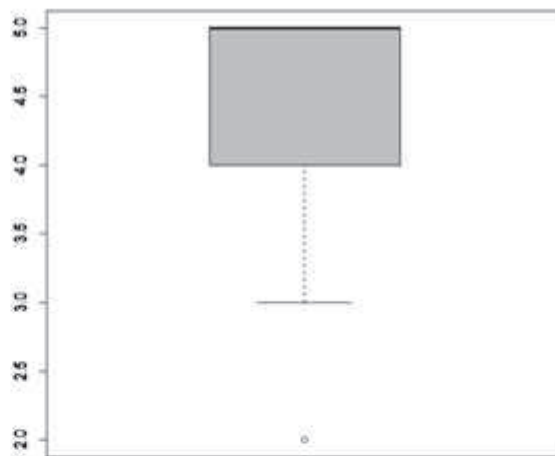
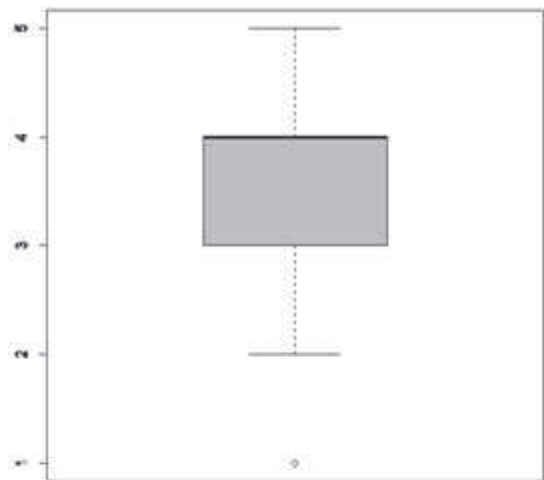
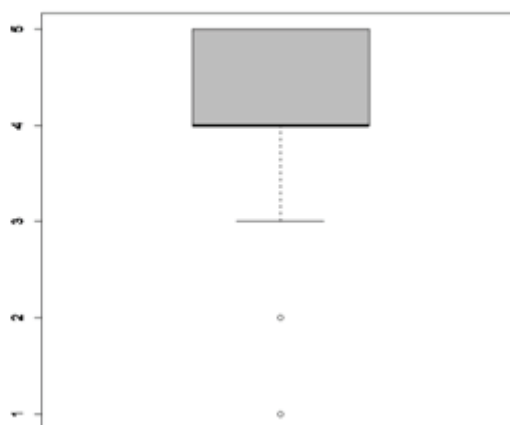
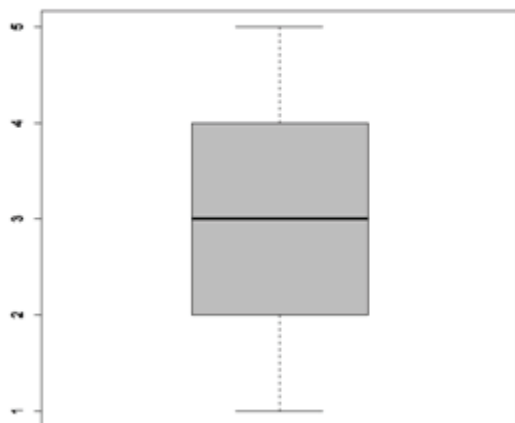
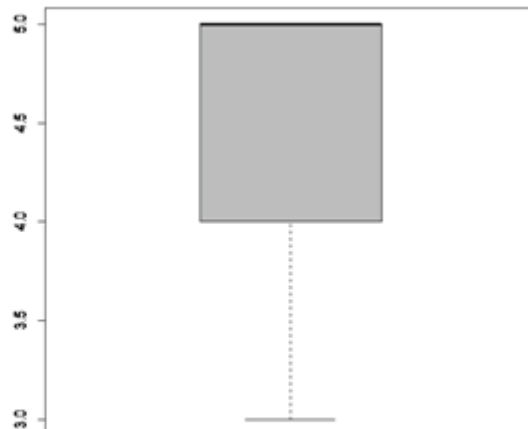
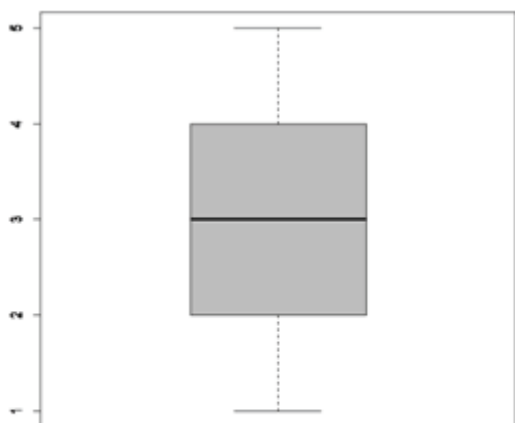


Grafico 18 “Aspettative a seguito di un disservizio”
Fonte nostra elaborazione



In ordine da sinistra verso destra:
 Grafico 19 "Boxplot gentilezza"
 Grafico 20 "Boxplot prontezza"
 Grafico 21 "Boxplot chiarezza"
 Grafico 22 "Boxplot prestigio"
 Fonte nostra elaborazione



In ordine da sinistra verso destra:
 Grafico 23 "Boxplot conoscenze personali"
 Grafico 24 "Boxplot condizioni applicate"
 Grafico 25 "Boxplot vicinanza"
 Grafico 26 "Boxplot semplificazioni"
 Fonte nostra elaborazione

BIBLIOGRAFIA

- Ahmed, A. M. (2002), “Virtual integrated performance measurement”, *International Journal of Quality & Reliability Management*, 19 (4), pp. 414-441.
- Aivazian, V., Ge, Y., and Qiu, J. (2005), “The Impact of Leverage on Firm Investment: Canadian Evidence”, *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), pp. 277-291.
- Akerlof, G. (1970), “The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism”, *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), pp. 488-500.
- Aksoy, T., Bozkuş, S. (2008), “The major effects of Basel II to small and mid-sized enterprises: an empirical work on companies quoted to kosgeb”, *World of Accounting Science*, Vol 10 Issue 2, pp. 55-78.
- Alda, F., Edy, R. (2015), “The influences of company characteristics, entrepreneurship behavior and bank relationship toward small and medium enterprises (smes) performance”, *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol 6, Iss 1 (2015), pp. 1-12.
- Alessandrini, P. (1994), “La banca in un sistema locale di piccole e medie imprese”, Il mulino, Bologna.
- Alessandrini, P., Zazzaro, A., and Presbitero, A. F., (2008), “Banche e imprese nei distretti industriali”, Università politecnica delle Marche, Dipartimento di economia.
- Al-Marri, K., Ahmed, A. M. M. B, and Zairi, M. (2007), “Excellence in service: an empirical study of the UAE banking sector”, *International Journal of Quality & Reliability Management*, 24 (2), pp. 164-176.
- Altman, E. I., Sabato, G. (2005), “Effects of the new Basel Capital Accord on bank capital requirements for SMEs”, *Journal of Financial Services Research* 28, pp. 15-42.
- Altman, E. I., Sabato, G. (2007), “Modeling credit risk for SMEs: evidence from the US market”, *ABACUS* 43, pp.332-357.
- Altman, E.I., Sabato, G., and Wilson, N. (2010), “The value of non-financial information in small and medium-sized enterprise risk management”, *The Journal of Credit Risk*, Volume 6/Number 2, Summer 2010, pp. 1-33.
- Anderson, E. W., Fornell, C., and Lehmann, D. R. (1994), “Customer satisfaction, market share and profitability: findings from Sweden”, *Journal of Marketing*, 58, pp. 53-66.
- Anderson, J.C. – Narus, J.A. (1990), “A Model of Distributor Firm and Manufacturer Firm Working Partnerships”, *Journal of Marketing*, 54, 1 (January), pp. 42-58.
- Angur, M. G., Natarajan, R., and Jahera, J. S. (1999), “Service quality in the banking industry: an assessment in a developing economy”, *International Journal of Bank Marketing*, 17, pp. 116-123.
- Anon (1983), “Guida alle operazioni in banca”, Arnoldo Mondadori Editore, Milano.
- Anon (2006), “L’accordo di Basilea 2”, *Il Sole 24 Ore*, Settembre 2006, pp. 1-5.
- Anon (2015), “Indirect trade in steel March 2015”, *World Steel Association*, March 2015, pp. 1-40.
- De Grandi, C., Di Fusco, E., Mortara, E. (1995), “La qualità in banca: le politiche di miglioramento dei servizi bancari”, *Il Sole 24 ore*, Milano.
- Anon, (2016), “L’industria metalmeccanica in cifre”, *Giugno 2016*.

- Anversa, G. (2015), "Meccanismo di vigilanza unico", RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA, n. 2/2015, pp. 137-142.
- Babakus, E. – Boller G.w. (1992), "An empirical assessment of the SERVQUAL scale", Journal of Business Research, vol. 24, Issue 3, pp. 253-268.
- Bailey, K. D., Rossi, M. (1995), "Metodi della ricerca sociale", Il Mulino, Bologna.
- Baravelli, M., Biffis, P., and Mottura, P. (1982), "Struttura organizzativa, controllo di gestione e marketing nella banca", Giuffrè, Milano.
- Battistin, E., Bortoluzzi, P., Buttignon, F., et al. (2017), "Minority and majority private equity investments: firm performance and governance", Journal of Management & Governance, 21(3), pp. 659-684.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A. (2006), "Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint", Journal of Banking & finance, 30(11), pp. 2931-2943.
- Begenau, J., Salomao, J. (2016), "Firm financing over the business cycle".
- Belli, E., Giordano, F. (2007), "Governance, mercati e struttura finanziaria delle imprese eds Bancaria Editrice, pp. 93-114.
- Bentivoglio, G., Petroselli, F., Nicoletti, C., (2005) "Excel per gli studenti di economica", Edizioni Goliardiche, Trieste.
- Berger, A, Udell, G. (1998), "The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle", Journal of Banking & Finance, 22(6-8), pp. 613–673.
- Berger, A. N. (1999), "The "big picture" about relationship-based finance", In Federal Reserve Bank of Chicago Proceedings (No. 761), pp. 318-400.
- Berger, A. N., Frame, W. S. (2007), "Small business credit scoring and credit availability", Journal of small business management, 45(1), pp. 5-22.
- Berger, A. N., Udell, G. F. (1995), "Relationship lending and lines of credit in small firm finance", Journal of business, pp. 351-381.
- Berger, A. N., Udell, G. F. (2002), "Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organizational structure", The economic journal, 112(477).
- Berlanda, M. (2012), "L'embedded risk management, ovvero il pieno utilizzo gestionale delle stime di rischio", RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA, n. 4-5/2012, pp. 122-131.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1988), "Communication and Control Processes in the Delivery of Service Quality," Journal of Marketing, April 1988, pp. 35-48.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1988), "SERVQUAL: A Multiple-Item Scale for Measuring Customer Perceptions of Service Quality," Journal of Retailing, Spring 1988, pp. 12- 40.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1991), "Servire qualità", McGraw Hill, Milano.
- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A (1994), "Expectations as a Comparison Standard in Measuring Service Quality: Implications for Further Research", Journal of Marketing, vol. 58, January, pp. 111-124.

- Berry, L.L., Parasuraman, A., and Zeithaml, V.A. (1985), "A conceptual Model of Service Quality and Its Implications for Future Research", *Journal of Marketing*, No. 4 (Autumn, 1985), pp. 41-50.
- Berti, A (2011), "La qualità degli affidamenti", Franco Angeli, Milano.
- Bhattacharya, S., Chiesa, G. (1995), "Proprietary information, financial intermediation, and research incentives", *Journal of Financial Intermediation*, 4(4), pp. 328-357.
- Bhattacharya, S., Thakor, A. V. (1993), "Contemporary banking theory", *Journal of financial Intermediation*, 3(1), pp. 2-50.
- Bisoni, C., Canovi, L., Fornaciari, E., et al. (1994), "Banca e impresa nei mercati finanziari locali", Il Mulino, Bologna.
- Bloemer, J., Ruyter K. D., e Pascal P. (1998), "Investigating drivers of bank loyalty: the complex relationship between image, service quality and satisfaction", *The International Journal of Bank Marketing*, 16 (7), pp. 276-286.
- Blundell-Wignall, A., Atkinson, P. (2010), "Thinking beyond Basel III", *OECD Journal: Financial Market Trends*, volume 2, pp. 9-33.
- Boot, A. W. (2000), "Relationship banking: What do we know?", *Journal of financial intermediation*, 9(1), pp. 7-25.
- Boot, A. W., Thakor, A. V. (2000), "Can relationship banking survive competition?", *The journal of Finance*, 55(2), pp. 679-713.
- Borra, S., Hill, A. D. C. M. (2014), "Statistica-metodologie per le scienze economiche e sociali/2e", McGraw-Hill, New York.
- Brasini, S., Tassinari, F., Tassinari, G., (1993), "Marketing e pubblicità", Il Mulino; Bologna
- Brealey, R., Leland, H. E., and Pyle, D. H. (1977), "Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation", *The journal of Finance*, 32(2), pp. 371-387.
- Brown, T.J. – Churchill, A. Jr. – Peter, P. (1993), "Improving the measurement of service quality", *Journal of Retailing*, Volume 69, Issue 1, Spring 1993, pp. 127-139.
- Bugatti, G., Diaz, S., and Megale, G. (2004), "Marketing individuale dei servizi finanziari", Il Sole 24 Ore, Milano.
- Busacca, A. G. (2002), "L'era del cliente: riprogrammare il codice genetico aziendale per liberare il valore del cliente", Il Sole 24 ore, Milano.
- Buttle, F. A. (1998), "Word of Month: understanding and managing referral marketing", *Journal of strategic marketing*, 6, pp. 241–254.
- Buzacchi, L., Paleari, S., Rendoni, R., et al. (2007), "Relationship banking and corporate growth, Research Paper n.12, Unicredit Group, Milano".
- Cabral-Cardoso, C., Cortez, M.C., and Lopes, L. (2016), "Venture capital and the financial crisis in Portugal: the VC managers' viewpoint", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 23 No. 4, pp. 1032-1056.
- Caleffi, F., Bedogni, C., e Velo, D. (1992), "Il promotore finanziario", Giuffrè, Milano.
- Capitalia, O. P. M. I. (2005), "Indagine sulle imprese italiane/Rapporto sul sistema produttivo e sulla politica industriale", Osservatorio sulle piccole e medie imprese, Ottobre, Centro Studi, Roma.

- Cappelletti, G., Mistrulli, P. E. (2017), “Multiple lending, credit lines and financial contagion”, Banca d’Italia, June 2017.
- Capuano, M. (2008), “Il ruolo della Borsa”, Il Sole 24 Ore, Febbraio 2006, pp. 9-20.
- Carletti, E. (2004), “The structure of bank relationships, endogenous monitoring, and loan rates”, Journal of Financial Intermediation, 13(1), pp. 58-86.
- Caruso, A., Cenni, S., Palmucci, F. et al. (2007), “Le PMI italiane e i servizi di finanziamento alternativi al credito bancario: prime evidenze empiriche”, Il rapporto banca-impresa in Italia, eds Bancaria Editrice, pp. 181-215.
- Cavazzuti, F. (2015), “Bricolage nei quarant’anni della Consob e dintorni”, Moneta e Credito, vol.69 n. 273 marzo 2016, pp. 3-6.
- Chen, Z., Li, Y., and Zhang, J. (2016), “The bank–firm relationship: Helping or grabbing?”, International Review of Economics and Finance, March 2016, pp. 385-403.
- Chiesa, G., Palmucci, F., e Pirocchi, I. (2009), “La struttura finanziaria delle PMI: paradigmi e realtà”, Bologna: Asterisco, p. 34.
- Chirinko, R. S., Singha, A. R. (2000), “Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure: a critical comment”, Journal of financial economics, 58(3), pp. 417-425.
- Chowdhury, S. R., (2011), “Impact of global crisis on small and medium enterprises”, Global Business Review, 12(3), pp. 377-399.
- Cinquegrana, G., Di Stefano, M. (2015), “Primi passi della vigilanza unica bancaria”, RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA, n. 2/2015, pp. 103-128.
- Cosma S. (2003), “Il CRM: un modello di relazione tra banche e cliente. La qualità dei servizi bancari, la customer satisfaction e la customer loyalty”, Bancaria editrice, Roma.
- Costabile, M. (2000), “A dynamic model of customer loyalty”, 16th Annual IMP Conference, 16th Annual IMP Conference - Bath (UK), 7th-9th September, Month 1.
- Covas, F., W. J. Den Haan (2012), “The role of debt and equity finance over the business cycle”, The Economic Journal, 122 (565), pp. 1262-1286.
- Cressy, R., Olofsson, C. (1997), “The financial conditions for Swedish SMEs: survey and research agenda”, Small Business Economics, Vol. 9 No. 2, pp. 79-192.
- Cronin, J.J. – Taylor, S.A. (1992), “Measuring Service Quality: a Reexamination and Extension”, Journal of Marketing, vol. 56, July, pp. 55-68.
- Cronqvist, H., Nilsson, M. (2005), “The choice between rights offerings and private equity placements”, Journal of Financial Economics, Vol. 78 No. 2, pp. 375-407.
- De Angelis M.G., Giuli M. (1993), “La qualità è sotto controllo”, Il giornale della banca, pp. 51-53.
- De Luca, A. (2006), “Le applicazioni dei metodi statistici alle analisi di mercato. Manuale di ricerche per il marketing”, (Vol. 27), FrancoAngeli, Milano.
- De Santis, R., Ferroni, V., e Jona Lasinio, C., (2017), “Investment in innovation and the italian productivity slowdown: an industry perspective”, Economic Focus, N.1 - May 2017, pp. 1-18.
- Degryse, H., Ongena, S. (2005), “Distance, lending relationships, and competition”, The Journal of Finance, 60(1), pp. 231-266.

- Degryse, H., Van Cayseele, P. (2000), "Relationship lending within a bank-based system: Evidence from European small business data", *Journal of financial Intermediation*, 9(1), pp. 90-109.
- Deming. W. (1982), "Out of crisis", the MIT PRESS, Massachusettes, pp. 507.
- Detragiache, E., Garella, P., and Guiso, L. (2000), "Multiple versus single banking relationships: Theory and evidence", *The Journal of Finance*, 55(3), pp. 1133-1161.
- Devlin, S.J. - Dong, H.K. (1994), "Service Quality from Customer's Perspective", *Marketing Research*, vol. 6, n. 1.
- Di Biase, P., D'Apolito E. (2015), "I requisiti di capitale di Basilea 3 e il costo del credito: un esercizio sulle principali banche italiane", *Banca Impresa Società*, Agosto 2015, pp 269-286.
- Di Salvo, R., Guidi, A., and Mazzillis, M. C. (2004), "I processi concorrenziali e l'aumento delle quote di mercato del Credito Co-operativo. Un'analisi degli spostamenti di clientela. Cooperazione di credito, n. 183-184, pp. 45-79.
- Diamond, D. W. (1984), "Financial intermediation and delegated monitoring", *The review of economic studies*, 51(3), pp. 393-414.
- Dimitriades, A. S. (2006), "Customer satisfaction, loyalty and commitment in service organizations: some evidence from Greece", *Management Research News*, 29 (12), pp. 782-800.
- Eriksson, K., Fjeldstad, O., and Jonsson, S. (2017), "Transaction services and SME internationalization: The effect of home and host country bank relationships on international investment and growth", *International Business Review*, February 2017 26(1), pp. 130-144.
- Fabris G. (1995), "Consumatore e Mercato: le nuove regole", *Sperling&Kupfer*, Milano.
- Fernando, G.D., Schneible, R.A. and Suh, S. (2014), "Family firms and institutional investors", *Family Business Review*, Vol. 27 No. 4, pp. 328-345.
- Ferrando, A., Preuss, C. (2018), "What finance for what investment? Survey-based evidence for European companies", *Economia Politica*, pp. 1-39.
- File, K.M. - Cermak, D.S.P. - Prince, R.A. (1994) "Word-of-mouth effects in professional services buyer behavior", *The Service Industries Journal* 14(3), pp. 301-14.
- Fiocca, R. (2013), "Dalla qualità del servizio alla qualità della relazione", *Micro & Macro Marketing*, 22.1 (2013), pp. 9-12.
- Forestieri, G., Tirri, V. (2002), "Rapporto banca-impresa: struttura del mercato e politiche di prezzo", *Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari Luigi Einaudi*, Roma.
- Franceschini F. (2001), "Dai prodotti ai servizi. Le nuove frontiere per la misura della qualità", *UTET libreria srl*, Torino.
- Frank, M. Z., Goyal, V. K. (2003), "Testing the pecking order theory of capital structure", *Journal of financial economics*, 67(2), pp. 217-248.
- Galgano, A. (1990), "La qualità Totale", *Il Sole 24 Ore Libri*, Milano.
- Gavana, G., Gottardo, P., and Moisello, A. M. (2017), "The effect of equity and bond issues on sustainability disclosure. Family vs non-family Italian firms", *Social Responsibility Journal*, 13(1), pp. 126-142.
- Gennaro, P. (1966), "Introduzione alla statistica", *ETIAS KOMPASS*, Milano.

- Gervasoni, A. (2000), "Impresa e mercato finanziario", Edizione Angelo Guerini e Associati, Milano.
- Giannini, C., Papi, L., e Prati, A. (1991), "Politica di offerta e riallocazione del credito bancario negli anni ottanta", Banca d'Italia, Temi di discussione, n.151.
- Giardina, F. (2003), "Scoprire quali azioni rendono il cliente realmente fedele", MK Rivista ABI di marketing e comunicazione in banca, n.3. Bancaria Editrice.
- Gili, A., Frosini, B.V., Zanardi G. et al., (1987), "Variability and concentration, in: Italian contribution to the methodology of statistic", Cleup, Padova
- Gobbi, G. (2007), "Tendenze evolutive del rapporto banca-impresa in Italia", Il rapporto banca-impresa in Italia, eds Bancaria Editrice, pp. 23-42.
- Gronroos C. (2006), "Management e marketing dei servizi, un approccio al management dei rapporti con la clientela", Isedi, Torino.
- Hall, B. H., Lerner, J. (2010), "The financing of R&D and innovation", In Handbook of the Economics of Innovation, Vol. 1 North-Holland, pp. 609-639.
- Heymann E., (2013), "Carbon Leakage: Ein schleicher Prozess", Deutsche Bank Research, 18 December 2013.
- Holt, D.T., Pearson, A.W., Carr, J.C. et al. (2017), "Family firm(s) outcomes model: structuring financial and nonfinancial outcomes across the family and firm", Family Business Review, Vol. 30 No. 2, pp. 182-202.
- Incollingo, A. (1996), "Il fabbisogno finanziario dell'impresa. Aspetti quantitativi e di politica aziendale, Giuffrè Editore, Milano.
- Ishikawa, K. (1992), "What is total quality control?", traduzione italiana "Che cos'è la qualità totale: il modello giapponese/Kaoru Ishikawa", Galgano Milano: Il sole-24 ore libri, 1992, pp. 254.
- James, C. (1987), "Some evidence on the uniqueness of bank loans", Journal of financial economics, 19(2), pp. 217-235.
- Jaros, J., Bartosova, V. (2015), "To the capital structure choice: Miller and Modigliani model", Procedia Economics and Finance, 26, pp. 351-358.
- Jensen, M. C. (1986), "Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers, American economic review, 76(2), pp. 323-29.
- Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, agency Costs and Ownership Structure", Journal of Financial Economics, 3(4), pp. 305- 360.
- Jones, T.O. – Sasser, W.E. Junior (1995), "Why Satisfied Customers Defect", Harvard Business Review 73, no. 6, November-December 1995.
- Juran, J. M. (1988), "Juran on planning for quality", New York, Free Press.
- Juran, J. M. (2001), "Juran's Quality Handbook", 5e Blacklick, OH: McGraw-Hill Professional Book Group, New York.
- Kano, N. - Seraku, N. - Takahashi, F. - Tsjui, S. (1984), "Attractive quality and must-be quality", The Journal of the Japanese Society for Quality Control, vol. 14, n. 2, pp. 39-48.
- Kotler, P. - Wong, V. - Saunders, J. - Armstrong, G. (2004), "Principles of marketing", Financial Times/Prentice Hall, 4th edition.

- Kuvalekar, S. V. (2016), “Basel Accords and their Implications on Banking Business”, Vinimaya, Vol. 37 Issues 3, pp. 15-23.
- Landi, A., Onado, M. (1996), “La funzione economica del sistema finanziario e delle banche”, M. Onado (a cura di), La banca come impresa, Bologna.
- Landi, A., Onado, M. (2004), “La Banca come impresa”, Il Mulino II edizione, Bologna.
- Lang, L., Ofek, E., and Stulz, R. (1996), “Leverage, Investment, and Firm Growth”, Journal of Financial Economics, 40(1), pp. 3–29.
- Leary, M. T., Roberts, M. R. (2010), “The pecking order, debt capacity, and information asymmetry”, Journal of financial economics, 95(3), pp. 332-355.
- Lehndorff, S., (2011), “Before the crisis, in the crisis, and beyond: the upheaval of collective bargaining in Germany”, Transfer: European Review of Labour and Research, 17(3), pp. 341-354.
- Leti, G. (1993), “Statistica descrittiva”, Il Mulino, Bologna.
- Lewis, B.R. (1990), “Service quality: an international comparison of bank customers expectations and perceptions”, Journal of Marketing Management, 7 (5), pp. 4-12.
- Ljungstrom, M. - Klefsjo, B. (2002), “Implementation obstacles for a workdevelopment-oriented TQM strategy”, Total Quality Management, 13, pp. 621-634.
- Llewellyn, D. (2013), “Fifty years in the evolution of bank business models”, The 50, pp. 319-354.
- Maddutely, K. (2011), “Effect of TQM on customer satisfaction in Indian Banking industry: A literature review”, European Journal of Business and Management, Vol 3, No 2 (2011), pp. 12.
- Margaritis, D., Psillaki, M. (2010), “Capital structure, equity ownership and firm performance”, Journal of banking & finance, 34(3), pp. 621-632.
- Middleton, M.R. (2006), “Analisi Statistica con Excel”, Apogeo, Milano.
- Minutolo, G. C. (1996), “Guida pratica ai finanziamenti d'impresa”, Sperling & Kupfer Editori, Milano.
- Modigliani, F., Miller, M. H. (1958), “The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment”, The American Economic Review, 48(3), pp. 261–297.
- Mohammad, S., Mohammed, A. (2003), “Loyalty and Satisfaction Construct in Retail Banking - An Empirical Study on Bank Customers”, The Chittagong University Journal of Business Administration, Vol. 19, 2004, pp. 16.
- Molly, V., Arijs, D., and Lambrecht, J. (2018), “Building and maintaining the family business-private equity relationship: An integrated agency-stewardship perspective”, Journal of Small Business and Enterprise Development, 25(1), pp. 41-63.
- Monferrà, S. (2007), “Il rapporto banca-impresa in Italia. Strategie, credito e strumenti innovativi”, Bancaria Editrice, Roma.
- Morettini, L. (2013), “Analisi dell’evoluzione del sistema finanziario e della struttura bancaria”, Osservatorio sul mercato del credito regionale-Working Paper.
- Munari, L. (1999), “Customer Satisfaction e redditività nelle banche”, Volume 1 di Newfin working paper, Newfin, Università Bocconi, 1999, pp. 49.
- Murmura F. (2012), “Qualità e servizio bancario: un'analisi”, Urbino: QuattroVenti.

- Muscettola, M. (2015), “L’intensità della domanda e dell’offerta di credito bancario come fattore rilevante di classificazione delle imprese”, *RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA*, n. 2/2015, pp. 41-75.
- Myers, S. C. (1977), “Determinants of Corporate Borrowing”, *Journal of Financial Economics*, 5(2), pp. 147–175.
- Myers, S. C. (1984), “The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*”, 39(3), pp. 575–592.
- Myers, S. C., Majluf, N. S. (1984), “Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have”, *Journal of Financial Economics*, 13(2), pp. 187–221.
- Myers, S.C., (2001), “Capital structure”, *Journal of Economic Perspectives* 15, pp. 81–102.
- Nagano, M. (2016), “The Bank-Firm Relationship during Economic Transition: The Impacts on Bank Performance in Emerging Economies”, *Emerging Markets Review*, September 2016, v. 28, pp. 117-39.
- Negro, G. (1992), “Organizzare la qualità dei servizi: un modello di eccellenza nelle imprese e negli enti di servizi”, *Il sole 24 Libri*, pp. 339.
- Neyer, P.U. (2000), “An investigation into whether complaining can cause increased customer satisfaction”, *Journal of Customer Marketing*, 17 (1), pp. 9-19.
- Ogane, Y. (2016), “Banking Relationship Numbers and New Business Bankruptcies”, *Small Business Economics*, February 2016, v. 46, iss. 2, pp. 169-85.
- Ogawa, K., Tanaka, T. (2013), “The Global Financial Crisis and Small- and Medium-Sized Enterprises in Japan: How Did They Cope with the Crisis?”, *Small Business Economics*, August 2013, v. 41, iss. 2, pp. 401-17.
- Ojo, M. (2010), “Basel III and Responding to the Recent Financial Crisis: Progress made by the Basel Committee in relation to the Need for Increased Bank Capital and Increased Quality of Loss Absorbing Capital”, *Kindle Direct Publishing* April 2014, pp. 15.
- Oliver, R.L: (1999), “Whence Consumer Loyalty?”, *Journal of Marketing* Vol. 63, *Fundamental Issues and Directions for Marketing*, pp. 33-44.
- Ongena, S., Smith, D. C. (2000), “What determines the number of bank relationships? Cross-country evidence”, *Journal of Financial intermediation*, 9(1), pp. 26-56.
- Paolucci, S. (1983), “Il marketing e il sistema bancario italiano”, *Le Monnier*, Firenze.
- Patalano, C. (1994), “Il profilo della Qualità in un modello avanzato di Auditing”, *Banche e Banchieri*, pp. 183-193.
- Pelliccioni, G., Torluccio, G. (2007), “Il rapporto banca-impresa: le determinanti del multiaffidamento in Italia”, *Il rapporto banca-impresa in Italia*, eds *Bancaria Editrice*, pp. 43-78.
- Pepe, F. (2008), “Banche e mercato: Una riflessione”, *Rassegna Economica*, 71(1), pp. 37-43.
- Perlitz U., (2009), “EU-Stahlindustrie: weiter in Richtung High-Tech-Erzeugnisse”, *EU Monitor* 69, *Deutsche Bank Research*, 8 September 2009.
- Petersen, M. A., Rajan, R. G. (1994), “The benefits of lending relationships: Evidence from small business data”, *The journal of finance*, 49(1), pp. 3-37.

- Poutziouris, P.Z. (2001), "The views of family companies on venture capital: empirical evidence from the UK small to medium-size enterprising economy", *Family Business Review*, Vol. 14 No. 3, pp. 277-291.
- Rajan, R. G. (1992), "Insiders and outsiders: The choice between informed and arm's-length Debt", *The Journal of finance*, 47(4), pp. 1367-1400.
- Rao, C.R., (1982), "Diversity: its measurement, decomposition, apportionment and analysis", *Sankhya* vol. 44 serie A, pp. 1-12.
- Roman, A., Rusu, V.D. (2012), "The access of small and medium size enterprises to banking financing and current challenges: the case of EU Countries", *Annales Universitatis Apulensis – Series Oeconomica* 2012, Vol. 14 Issue 2, pp. 533-546.
- Romano, C.A., Tanewski, G.A. and Smyrniotis, K.X. (2001), "Capital structure decision making: a model for family business", *Journal of Business Venturing*, Vol. 16 No. 3, pp. 285-310.
- Ruozzi, R. (1997), "Le Operazioni bancarie", E.G.E.A, Milano.
- Ruozzi, R., Alberici, A., and Forestieri, G. (1983), "Il costo effettivo del credito nelle piccole e medie industrie", Editore S.I.P.I., Roma.
- Russo, M., Paterlini, S., e Pirani, E., (2006), "L'industria meccanica in Italia: una analisi cluster delle differenze territoriali", *Università degli studi di Modena e Reggio Emilia, Dipartimento di Economia politica*, pp. 1-65.
- Salento, A. (2012), "Finanziarizzazione e regolazione del lavoro: un'alternativa analitica alle vulgate del postfordismo".
- Saza, E. (2004), "Il sistema produttivo e il rapporto banca-impresa", *IMPRESA E STATO*, fascicolo 67, pp. 5.
- Sciarelli, S. (2004), "Fondamenti di economia e gestione delle imprese", Cedam, Ancona.
- Sharpe, S. A. (1990), "Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: A stylized model of customer relationships", *The journal of finance*, 45(4), pp. 1069-1087.
- Sirmon, D.G., Hitt, M.A. (2003), "Managing resources: linking unique resources, management, and wealth creation in family firms", *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 27 No. 4, pp. 339-358.
- Spiegel, M.R., (1976), "Statistica", Etas-Libri, Milano.
- Stein, J. C. (2002), "Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms", *The journal of finance*, 57(5), pp. 1891-1921.
- Stiglitz, J. E., Weiss, A. (1981), "Credit rationing in markets with imperfect information", *The American economic review*, 71(3), pp. 393-410.
- Strahan, P. E., Weston, J. P. (1998), "Small business lending and the changing structure of the banking industry", *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), pp. 821-845.
- Sureshchandar, G. S., Chandrasekharan, R., Anantharaman, R. N., and Kamalanabhan, T. J. (2002), "Management's perception of total quality service in the banking sector of developing economy - a critical analysis", *International Journal of Bank Marketing*, 20 (4), pp. 181-196.
- Thiele, F.K. (2017), "Family businesses and non-family equity: literature review and avenues for future research", *Management Review Quarterly*, Vol. 67 No. 1, pp. 31-63.

- Trappmann, V., (2015), "Steel in the European Union in the wake of the global economic crisis", Foreign investment in eastern and southern Europe, pp. 355-375.
- Untaru, E. N., Ispas, A., and Dan, I. (2015), "Assessing the quality of banking services using the SERVQUAL model", Romanian Journal of Marketing, Apr-Jun 2015, Issue 2, pp. 84-92.
- Valdani, E., Busacca B. (1992), "Customer satisfaction: una nuova sfida", Economia & Management, n.2, pp. 8-27.
- Valdani, E., Busacca, B. (1999), "Customer-Based View", Finanza Marketing e Produzione, n. 2, pp. 95-131.
- Von Thadden, E. L. (1992), "The commitment of finance, duplicated monitoring and the investment horizon", European Science Foundation Network in Financial Markets, c/o CEPR, 77 Bastwick Street, London EC1V 3PZ.
- Zani S. (1994), "Analisi dei dati statistici, vol. I", Giuffrè editore; Milano
- Zar, J. H. (1972), "Significance testing of the Spearman rank correlation coefficient. Journal of the American Statistical Association", 67(339), pp. 578-580.
- Zeithaml, V.A., Bitner, M.J. (1996), "Services Marketing", McGraw Hill, Milano.

SITOGRAFIA

- http://critto.liceofoscarini.it/mate/chi_quadrato.html - visionato il 25-04-18
- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A31988L0361> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A31989L0646> - Visionato in data 28-09-16.
- http://it.wikipedia.org/wiki/Indice_di_concentrazione - visionato il 25-04-18
- http://studiostat.unibocconi.it/uni/POPUP/Shared/S_01_Analisi%20stratificata.pdf - visionato il 25-04-18
- http://studiostat.unibocconi.it/uni/POPUP/Shared/S_09_Le%20misure%20di%20associazione.pdf - visionato il 26-04-18
- http://venus.unive.it/statcomp/r/man_Parpinel.pdf - visionato il 26-04-18
- <http://w3.uniroma1.it/chemo/heritage/correlazione/rs1slide31.html> - visionato il 27-04-18
- <http://www.agcm.it/normativa/concorrenza/4531-legge-10-ottobre-1990-n-287-norme-per-la-tutela-della-concorrenza-e-del-mercato.html> - Visionato in data 02-01-17.
- http://www.apav.it/sito_ratio/file_pdf/ratio_1/capitolo_4.pdf
- http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-vigilanza/2013-12/20131217_III.pdf - Visionato in data 20-01-17.
- <http://www.bankpedia.org/index.php/it/133-italian/v/22968> - valori-mobiliari - visionato il 30-03-18.
- <http://www.consob.it/web/area-pubblica/home> - visionato il 04-04-18
- <http://www.consob.it/web/area-pubblica/rcg2017> - visionato il 20-04-18

- http://www.dm.unito.it/quadernididattici/garetto/quaderno_statistica.pdf - visionato il 27-04-18
- <http://www.dsa.unipr.it/soliani/allegato.pdf> - visionato il 26-04-18
- <http://www.dsa.unipr.it/soliani/capu18.pdf> - visionato il 28-04-18
- <http://www.dsa.unipr.it/soliani/capu4.pdf> - visionato il 26-04-18
- http://www.ecostat.unical.it/Didattica/Statistica/didattica/StatAziendale2/StatAz2_cap1.pdf - visionato il 26-04-18
- <http://www.etimo.it/?term=banca> - Visionato in data 27-09-16.
- http://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaDettaglioAtto/originario;jsessionid=nnTF-2PZgfklyAZWUImsg_.ntc-as1-guri2a?atto.dataPubblicazioneGazzetta=1981-02-18&atto.codiceRedazionale=081U0023&elenco30giorni=false - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1947/08/02/047U0691/sg> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1991/01/04/091G0003/sg> - Visionato in data 02-01-17.
- http://www.ilsole24ore.com/art/impresa-e-territori/2018-06-15/la-meccanica-traina-l-industria-100816.shtml?uuid=AE3cen6E&refresh_ce=1 - visionato il 26-07-18
- <http://www.industriameccanica.it/content/la-meccanica-accelera-il-terzo-anno-consecutivo> - visionato il 26-07-18
- <http://www.isaonline.it/mag/CEEDir646-1989.html> - Visionato in data 28-09-16.
- <http://www.isaonline.it/mag/CEEDir647-1989.html> - Visionato in data 19-10-16.
- <http://www.isaonline.it/mag/CEEDir780-1977.html> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.isaonline.it/mag/Dpr350-1985.html> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.isaonline.it/mag/Legge218-1990.html> - Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.isaonline.it/mag/RDL375-1936.html> Visionato in data 02-01-17.
- <http://www.iso.org> - Visionato in data 18-10-16.
- <http://www.iwolm.com/blog/il-metodo-pdca-o-ruota-di-deming/> - visionato in data 12-04-17.
- <http://www.iwolm.com/blog/il-metodo-pdca-o-ruota-di-deming/> - visionato in data 12-04-17.
- http://www.repubblica.it/economia/affari-e-finanza/2016/12/19/news/credito_resta_forte_la_dipendenza_dalle_banche-154500037/ - visionato il 17-01-18.
- <http://www.statistica.unimib.it/utenti/manera/Teoria%20della%20scelta%20individuale%20razionale%20in%20condizioni%20di%20incertezza.pdf> - visionato il 28-04-18
- <http://www.unindustria.bo.it/flex/cm/pages/ServeBLOB.php/L/IT/IDPagina/82455> - Visionato in data 06-10-16.
- <http://www.unipr.it/arpa/facecon/Pavarani/BookSiteAF/Lucidi/3xcap11.PDF> - visionato il 28-04-18
- http://www.unisi.it/ricerca/dip/fil_sc_soc/dot-sc/Testnonparametrici.pdf - visionato il 27-04-18

- http://www.unisi.it/ricerca/dip/fil_sc_soc/dot-sc/verifica_hp_lucidi.pdf -- visionato il 28-04-18
- <http://www2.stat.unibo.it/montanari/Didattica/lab1.pdf> - visionato il 27-04-18
- <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/15582/attachments/1/translations/it/renditions/native> - visionato il 30-04-18
- <https://hbr.org/1995/11/why-satisfied-customers-defect> - Visionato in data 13-04-17.
- <https://www.bancaditalia.it/compiti/stabilita-finanziaria/politica-macroprudenziale/ccyb-1-2016/index.html> - Visionato in data 20-01-17.
- <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/intermediari/Testo-Unico-Bancario.pdf> - Visionato in data 02-01-17.

INDICE FIGURE

Figura 1 “Linea temporale dei 5 periodi della storia bancaria”	8
Figura 2 “Linea Temporale accordi di Basilea”	17
Figura 3 “Timeline Banking Union”	26
Figura 4 “Modello SERVEQUAL”	39
Figura 5 “Proposed drivers of customer satisfaction and future intentions”	46
Figura 6 “Grafico della relazione tra la Soddisfazione e Loyalty”	47
Figura 7 “Il ciclo di Deming”	53

INDICE GRAFICI

Grafico 1 “Diagramma localizzazione imprese del campione”	120
Grafico 2 “Diagramma dimensione imprese del campione secondo il numero di dipendenti”	120
Grafico 3 “Diagramma dimensione imprese del campione secondo il fatturato”	120
Grafico 4 “Diagramma dimensione impresa secondo il numero dei dipendenti (4)” ..	128
Grafico 5 “Diagramma dimensione impresa secondo il fatturato delle imprese (5)” ..	128
Grafico 6 “Diagramma mercato di riferimento (6)”	128
Grafico 7 “Diagramma manager diversi dalla proprietà (7)”	128
Grafico 8 “Diagramma sulla presenza o meno di un responsabile finanziario (8)”	128
Grafico 9 “Diagramma investimenti nel 2017 (9)”	128
Grafico 10 “Boxplot LOCALIZZAZIONE / ANNI imprese”	130
Grafico 11 “Tipologia banca di riferimento (20)”	139
Grafico 12 “Le imprese conoscono il rating assegnatole dalla banca di riferimento (24)?”	139
Grafico 13 “Le imprese controllano il report della Ce.Ri.? (25)”	139
Grafico 14 “Boxplot corrette valutazioni (22)”	140
Grafico 15 “Boxplot livello soddisfazione (26)”	140
Grafico 16 “Diagramma effetti negativi a seguito della crisi (15)”	162
Grafico 17 “Boxplot dataset SODDISFAZIONE”	163
Grafico 18 “Aspettative a seguito di un disservizio”	163
Grafico 19 “Boxplot gentilezza”	164
Grafico 20 “Boxplot prontezza”	164
Grafico 21 “Boxplot chiarezza”	164
Grafico 22 “Boxplot prestigio”	164
Grafico 23 “Boxplot conoscenze personali”	165
Grafico 24 “Boxplot condizioni applicate”	165
Grafico 25 “Boxplot vicinanza”	165
Grafico 26 “Boxplot semplificazioni”	165

INDICE TABELLE

Tabella 1 “Basilea 3 – Fasi di applicazione”	20
Tabella 2 “Linea temporale principali teorie rapporto banca-impresa”	61
Tabella 3 “Tipologie capitale di debito”	82
Tabella 4 “European steel production before and after the crisis ('000 tonnes)”	115
Tabella 5 “Employment in the steel sector in the UE, 2008-2012”	116
Tabella 6 “Direct exports of steel. Thousand tonnes, semi-finished and finished steel products”	117
Tabella 7 “Percentuale imprese del campione del settore metalmeccanica delle regioni italiane”	118
Tabella 8 “Percentuale imprese del campione nella regione marche”	119
Tabella 9 “Dimensione localizzazione delle imprese intervistate”	127
Tabella 10 “Analisi dimensione impresa/localizzazione/numero di banche a disposizione”	131
Tabella 11 “Imprese che hanno registrato effetti negativi relazionato alla dimensione aziendale”	133
Tabella 12 “Analisi domanda 18 combinata alla dimensione di impresa”	134
Tabella 13 “Relazione tra la riduzione numero di banche/presenza di un responsabile finanziario”	135
Tabella 14 “Tipo di relazione instaurata con la banca di riferimento”	136
Tabella 15 “Analisi consapevolezza del rating aziendale”	138
Tabella 16 “Analisi controllo report della Ce.Ri.”	138
Tabella 17 “Indici posizione e dispersione”	141
Tabella 18 “Correlazioni messe a confronto”	141
Tabella 19 “Modelli di regressione a confronto”	143
Tabella 20 “Marginal Effects Logit-Probit”	144
Tabella 21 “Multinomial logistic regression”	146
Tabella 22 “Risposte alla domanda n. 11”	161
Tabella 23 “Caratteristiche variabile ANNI”	161
Tabella 24 “Frequenze relative numero di banche a disposizione dell'impresa”	161
Tabella 25 “Frequenze relative motivazioni multi-banking”	161
Tabella 26 “Come le imprese gestiscono il multi-banking (14)”	161
Tabella 27 “Effetti positivi post crisi (16)”	162
Tabella 28 “Effetti positivi post crisi (17)”	162
Tabella 29 “Relazione tra dimensione di impresa e tipologia di banca scelta”	162